THE UNIVERSITY
OF ILLINOIS
LIBRARY
332.05
BANK
v. 6'

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Dr. WILHELM KALVERAM, o. Prof. a. d. UNIVERSITÄT FRANKFURT/MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Prof. a. d. HANDELS-HOCHSCHULE, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, ABTEILUNG BANKWESEN, BERLIN SW 48, Friedrichstraße 231

6. Jahrgang

1929/1930

---

1. Halbjahresband.

332.05
BANK
v.6

Inhaltsverzeichnis und Sachregister

zum 6. Jahrgang 1929/30

1. Halbjahresband (1. April bis 30. September 1929).

	Seite
Aktienrechtsreform. Von der wirtschaftlichen Bedeutung der —. Dr. Erich Welter, Frankfurt a. M.	1—11
Auskunftspflicht Dritter, Die —, insbesondere der Banken, im Steuerfestsetzungsverfahren. Reg. Rat Dr. Hoeres, Montabaur	114—118
Auslandsschulden der Banken. (Was lehren die Bankbilanzen?) Mundus	172—177
Außenständen, Die steuerliche Belastung von —. Reg. Rat Dr. Hoeres, Gladbeck	156—159
Banken, Die — des Dorfes. Dr. Willy Krebs, Berlin	220—230
Bank, Die — für den internationalen Zahlungsausgleich. Prof. Dr. Mellerowicz, Berlin	321—339
Bank von England, Aus der Geschichte der —. Fritz Zutrauen, Wien	358—360
Bausparkassen, Oeffentliche —. Dr. I. Hoffmann, Berlin	380—391
Bilanz, Die — in der Hand des Kreditgebers. Prof. Dr. Le Coutre, Mannheim	109—114
Bildungswesen der Sparkassen. Das —. Prof. Dr. Eisfeld, Hamburg	432—438
Devisenfreihandel. Das Stellen der Kurse im —. Dr. Hch. Grote, Frankfurt a. M.	11—14
Diskontpolitik, Grundlagen und Ziele der frühen — in England. Priv. Doz. Dr. Gutenberg, Münster i. W.	250—262
Emissionsmethoden in London. Dr. Gertrud Engelbert, Frankfurt a. M.	209—219
Exportfinanzierung, Zur — durch Londoner und New Yorker Bankakzepte. Hans Grambeck, Hamburg	190—194
Federal Reserve System, Die Belastung des —. Bernh. Mahrholz, Berlin	93—103
Giroverkehr, Der Hamburger — unter dem Einfluß der Rationalisierungsbestrebungen. Priv. Doz. Dr. Sewering, Hamburg	465—476
Girozentralen, Die — als Zentralgeldinstitute der Sparkassen, Girokassen und Kommunalbanken. Stadtrat a. D. Direktor Jursch, Berlin	391—399
Girozentralen, Der Stand der Rationalisierung bei den —. Direktor Schoele, Berlin	400—406
Goldwährung, Das Problem der — von heute. Dozent Dr. Dr. Kerschagl, Wien	340—351
Hypothekenbankjahr, Das — 1928. Dr. Gust. Plum, Frankfurt a. M.	141—155
Investmenttrust, Ueber das Wesen und die Entstehung der — in England. Dr. Hanns Linhardt, Frankfurt a. M.	476—486
Kompradorsystem, Das — der ausländischen Banken in China. Dipl. Kfm. E. Vogel, Ulm	14—18
Kreditkontrolle — Kreditrevision. Priv. Doz. Dr. Otto Hintner, Erlangen	49—58
Kreditpolitik und Kreditkontrolle der Banken. C. Schmidt, Berlin	161—172

741490

Seite

Konjunkturreflexe in den Wertpapieremissionen. Dr. Sigfried Freude, Stuttgart . . . . . 59—67
Kurse, Das Stellen der — im Devisenfreihandel. Dr. Hch. Grothe, Frankfurt a. M. . . . . 11—14
Leistungsuntersuchungen für Arbeiten an Lochapparaten. Dipl. Kfm. A. Schad, Frankfurt a. M. . . . . 18—23
Leistungen, Steigerung der — durch Wechsel der Tätigkeit oder durch Pausen. Oberpostdirektor Wiegand, Frankfurt a. M. 188—189
Liquiditätsgrundsätzen, Wandlungen in den — der Sparkassen. Dr. H. Dassel, Dortmund . . . . . 407—419
Publizität der Sparkassen, Die —. Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt a. Main . . . . . 419—432
Reichsbank-Anteilscheins, Die rechtliche Natur des —. Dr. Hans Augsberger, Berlin . . . . . 351—358
Rentabilität, Die — der deutschen Aktiengesellschaften. Ernst Wolfgang, Frankfurt a. M. . . . . 315—317
Rentabilität, Berechnung der — festverzinslicher Papiere. Dr. Hans Bethe, Frankfurt a. M. . . . . 81—92
Rentabilitätsermittlung bei Sparkassen, Methoden der —. F. Butschkau, Berlin . . . . . 439—451
Risikostatistik. Priv. Doz. Dr. Hertlein, München . . . 230—240
Schuldbuch-Giroverkehrs, Die wirtschaftliche Bedeutung des —. Dr. Bernh. Ascher, Berlin . . . . . 23—28
Schweizer Banken, Zu den Jahresabschlüssen der —. G. Buetz, Dessau . . . . . 318—320
Sicherung des Betriebes vor dem Verrat wichtiger Geschäftsgeheimnisse. Dr. Jul. Schmitt, Frohnau/Mark . . . 269—271
Sonder- und Zwischenkredite. Kp. . . . . 129—141
Sparen und Versicherung — welches ist die günstigste Form ihrer Verbindung. Dipl. Kfm. Schönwandt, Berlin . . . 241—250
289—302
Sparkassen, Methoden der Rentabilitätsermittlung bei —. F. Butschkau, Berlin . . . . . 439—451
Sparkassen, Die Aufgaben der — in der Gegenwart. Direktor Cremer, Berlin . . . . . 370—380
Sparkassen, Oeffentliche Bau- —. Dr. J. Hoffmann, Berlin . 380—391
Sparkassen, Das Bildungswesen der —. Prof. Dr. Eisfeld, Hamburg . . . . . 432—438
Sparkassen, Die Publizität der —. Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt a. M. . . . . 419—432
Sparkassen-Werbung. Dr. F. Unverzagt, Berlin . . . . . 451—455
Sparkassenbuchliteratur . . . . . 461—464
Spartätigkeit, Die — im Bilde der Statistik . . . . . 456—460
Ueberseebanken, Die deutschen — nach dem Kriege. A. H. 178—187
Ungarische Geldinstitutszentrale. Die — und ihre Bedeutung. Fritz Zutrauen, Wien . . . . . 262—268
Verbandsbildung, Die — im öffentlichen Bankwesen. Dipl.-Kfm. Kurt Siebert, Berlin . . . . . 67—74
103—108
Verlustvortrag, Der — in Einkommensteuerbilanzen. Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt . . . . . 28—32
Young-Plan, Vom Dawes-Gutachten zum —. Priv.-Doz. Dr. Neumark, Frankfurt a. M. . . . . 302—314

Seite

Bankenkonjunkturspiegel 41—44, 122—125, 205—208, 281—284, 365—368, 493—496
Bankwissenschaftliche Umschau 32—37, 195—198, 271—275, 486—490
Juristische Umschau . . 37—40, 118—121, 198—201, 275—278, 361—364
Bücherschau 45—48, 76—80, 126—128, 160, 204, 240, 285—287, 490—493
Zeitschriftenschau 48, 128, 160, 288

Anfragen aus dem Leserkreis.

Doppelte Versteuerung von Wechseln . . . . 75—76, 201—204
Notifikation von Prokuraindossamenten . . . . . 279—280

Bankwirtschaftliche Praxis.

Effektenabteilung, Die Organisation der —. Kalveram u. Theisinger . . . . . 17—26
Giro-Effektenverkehr, Dr. Bernh. Lemaitre, Koblenz . . . 53—68
Kredit, Der (Kredit u. Konjunktur), Priv.-Doz. Dr. Fricke, Marburg 1—6
(Kreditpolitik, Kreditkontrolle, Kreditpolitik als Währungspolitik) . . . . . 27—32
Lochkartenverfahren, Das —. Dipl.-Kfm. Schad, Frankfurt/M. . 33—51, 53—68
Sparkassen, Geschichtliche Entwicklung der —. Dr. Friedr. Jakob, Siegen . . . . . 7—16

Berichtigungen:

Kreditkontrolle — Kreditrevision (zum Artikel) . . . 128

Verzeichnis der Autoren

Ascher, Dr. jur. Bernhard, Berlin	Schuldbuch-Giroverkehr —
Aufermann, Reg.-Rat Dr. E., Darmstadt	Verlustvortrag —
Augsberger, Dr. Hans, Berlin	Reichsbank-Anteilschein —
Bethe, Dr. Hans, Frankfurt a. M.	Rentabilität —
Breitbach, Dr. Hans, Frankfurt a. M.	Anfragen aus dem Leserkreis —
Buetz, G., Dessau	Schweizer Banken —
Butschkau, F., Berlin	Rentabilitätsermittlung —
Cremer, Direktor der Dtsch. Girozentrale, Berlin	Sparkassen —
Dassel, Dr. H., Dortmund	Liquiditätsgrundsätze —
Eisfeld, Prof. Dr., Hamburg	Bildungswesen —
Engelbert, Dr. Gertrud, Frankfurt a. M.	Emissionsmethoden —
Freude, Dr. Siegfried, Stuttgart	Konjunkturreflexe —
Fricke, Priv.-Doz. Dr., Marburg	Bankwirtschaftliche Praxis —
Grambeck, Hans, Hamburg	Exportfinanzierung —
Grothe, Dr. Heinrich, Frankfurt a. M.	Kurse —
Gutenberg, Priv.-Doz. Dr., Münster	Diskontpolitik —
Hertlein, Priv.-Doz. Dr. Adolf	Risikostatistik —
Hintner, Priv.-Doz. Dr. Otto, Erlangen	Kreditkontrolle —
Hoeres, Reg.-Rat. Dr., Montabaur	Außenstände —
Hoffmann, Dr. I., Berlin	Bausparkassen —
Jakob, Dr. Friedrich, Siegen	Bankwirtschaftliche Praxis —
Jursch, Stadtrat a. D. Direktor, Berlin	Girozentralen —
Kalveram, Prof. Dr., Frankfurt a. M.	Publizität —
Kaufmann, Dr., Frankfurt a. M.	Bankwirtschaftliche Praxis —
Kerschagl, Dozent, Dr. Dr., Wien	Anfragen aus dem Leserkreis —
Keichel, Bankdirektor, Dr., Berlin	Goldwährung —
Krebs, Dr. Willy, Berlin	Juristische Umschau —
Lemaitre, Dr. Bernhard, Koblenz	Banken —
Mahrholz, Bernhard, Berlin	Bankwirtschaftliche Praxis —
Mellerowicz, Prof. Dr. Konrad, Berlin	Federal Reserve System —
Mundus	Bank —
Neumark, Priv.-Doz. Dr. Fritz, Frankfurt a. M.	Bankwirtschaftliche Umschau —
Plum, Dr. Gustav, Frankfurt a. M.	Auslandsschulden —
Sewering, Priv.-Doz. Dr., Hamburg	Young-Plan —
Siebert, Dipl.-Kaufm. Kurt, Berlin	Hypothekenbankjahr —
	Giroverkehr —
	Verbandsbildung —

Schad, Dipl.-Kfm. A., Frankfurt a. M.	Leistungsuntersuchungen — Bankwirtschaftliche Praxis —
Schmidt, C., Berlin	Kredit-Politik —
Schmitt, Dr. Julius, Frohnau	Sicherung —
Schoele, Bankdirektor, Berlin	Girozentralen —
Schönwandt, Dipl.-Kfm., Berlin	Sparen — Bankwirtschaftliche Praxis —
Theisinger, Dr., Frankfurt	Sparkassenwerbung —
Unverzagt, Dr., Berlin	Kompradorsystem —
Vogel, Dipl.-Kfm. E., Ulm	Aktienrechtsreform —
Welter, Dr. Erich, Frankfurt a. M.	
Wiegand, Oberpostdirektor, Frankfurt a. M.	Leistungen —
Wolfgang, Ernst, Frankfurt a. M.	Rentabilität —
Zutrauen, Fritz, Wien	Bank von England — Ungarische Geldinstituts-Zentrale.

Druck: Martin Böcker, Großdruckerei
Wittenberge, Bez. Pdm.

Von der wirtschaftlichen Bedeutung der Aktienrechtsreform.*)

Von Dr. Erich Welter (Frankfurt a. M.).

Im Anschluß an die kritische Besprechung des Reformgutachtens der Juristenkommission, die kürzlich aus der Feder von Dr. Fritz Lehmann in der „Bankwissenschaft" erschienen ist, veröffentlichen wir die folgenden Darlegungen, in denen vom nationalökonomischen Standpunkte zur Aktienrechtsreform Stellung genommen wird. Die Ausführungen beanspruchen um so größeres Interessb, als der Reichsjustizminister die Reformbedürftigkeit des Aktienrechts jetzt ausdrücklich anerkannt und nach Abschluß der im Gange befindlichen Fragebogenenquete die Ausarbeitung eines Regierungsentwurfs angekündigt hat. Das Thema ist damit besonders aktuell geworden. D. Red.

Die Rolle der Aktie im Kapitalismus.

Die Aktie, die rechtlich kein Schuld-, sondern ein Beteiligungsverhältnis darstellt, ist im Gegensatz zum Darlehen und zur Schuldverschreibung der eigentliche Träger des Kapitalrisikos und der Unternehmergewinnchancen in der kapitalistischen Wirtschaft. Man denke sich die Aktie mit ihrem je nach dem Ergebnis schwankenden Ertrag aus dem Wirtschaftsleben fort, und eine unerträgliche Beengung des Wagemuts wäre die Folge. Niemals hätte der Kapitalismus ohne die Aktie seinen großen Aufschwung nehmen können. Lediglich mit festverzinslichen Schulden, bei deren Nichtbezahlung der Bankrott droht, ohne die breite Basis risikobereiter Kapitalbeteiligter lassen sich nur Unternehmungen führen, deren Ertrag mit Sicherheit vorauszukalkulieren ist, nicht jene Mehrzahl der industriellen Unternehmungen, bei denen der Ertrag ungewiß ist und von vielen Zufälligkeiten abhängt, bei denen er hoch sein, bei denen er aber auch ganz ausbleiben kann. Ohne die Aktie, das kann man ohne Uebertreibung sagen, hätte das Banner des wirtschaftlichen Fortschritts bei weitem nicht in der Weise vorangetragen werden können, wie es geschehen ist. Die Aktiengesellschaft ist nach Sombart[1]) „der Boden, auf dem die wagende Unternehmertätigkeit am freiesten schalten kann. Sie ist zugleich der Weg, auf dem die Unternehmertalente am leichtesten zur Wirksamkeit gelangen." Ohne Aktie keine Beweglichkeit und Elastizität — außer auf dem engen Bezirk, der durch Eigenvermögen und durch Beteiligungskapital der Personalgesellschaften abgesteckt ist. Ohne Aktie wäre in der Tat eine Vergreisung des Kapitalismus unausbleiblich. Grund genug zu wünschen, daß das anpassungsfähige Finanzierungsinstrument der Aktie in voller Leistungsfähigkeit erhalten bleibt, damit mit seiner Hilfe noch einmal die industrielle Entwicklung und damit der Wohlstand in

*) Vortrag, gehalten am 22. Februar 1929 im Institut für Bankwesen und Finanzierung an der Universität Frankfurt a. M.

[1]) Das Wirtschaftsleben im Zeitalter des Hochkapitalismus, München 1927, Zweiter Halbband, S. 739.

ähnlicher Weise gefördert werden kann, wie das in dem halben Jahrhundert um 1900 der Fall gewesen ist.

Die rechtlichen Lebensbedingungen der Aktie.

Die Aktie, die weder einen Rückzahlungs- noch einen festen Zinsanspruch verbürgt wie andere Kreditpapiere, die Aktie, die als Trägerin des Eigenkapitals zugleich das Risiko für das Fremdkapital einer Unternehmung zu tragen hat, die „Garantiekapital für die Gläubiger der Unternehmung"[2]) ist, diese Aktie bedarf nun, soll sie einen aufnahmewilligen Markt finden, ganz besonders einer Atmosphäre des Vertrauens. Vertrauen aber setzt voraus, daß Recht herrscht. Wem dürfte man zumuten, daß er sein Geld sozusagen à fonds perdu zur Verfügung stellt, ohne gewisse, genau bezeichnete Ansprüche aus dieser Leistung zu gewinnen, Ansprüche auf Kapitalbeteiligung und Gewinnbezug, Ansprüche auf Information, Mitbestimmung und Kontrolle? Wie die Dinge gegenwärtig liegen, sind diese Ansprüche des Aktionärs über Gebühr eingeschränkt. Nicht einmal die Vermögensrechte sind ausreichend gewahrt, und noch immer erleben wir hie und da, wenngleich nicht mehr in dem grotesken Ausmaße wie während der Inflation, ungerechtfertigte Bezugsrechtsentziehung, Aktienverschleuderung zu Gunsten einzelner Priviligierter und Gewinnentziehungen unsittlicher Art, mit Hilfe deren sich herrschende Kreise auf Kosten der übrigen Aktionäre ungerechtfertigt bereichern. Auch die Information des Aktionärs ist höchst unzureichend infolge schlechter Publizität. Noch immer ist schließlich das Mitbestimmungsrecht bei etwa der Hälfte der Gesellschaften beeinträchtigt durch Stimmrechtsmonstren, die die gewöhnlichen Aktionäre zerdrücken. Auf alle diese Punkte ist im einzelnen noch zurückzukommen. Der Gesetzgeber muß sie aufs genaueste im Auge behalten. Zwar entscheidet gegenwärtig zu einem überwiegenden Teile die Kapitalversorgung über die Aufnahmefähigkeit für neue Aktienemissionen. Aber daß die Rechtsgrundlagen von großer Wichtigkeit dafür sind, inwieweit und zu welchen Bedingungen der Kapitalstrom, wie wir es wünschen müssen, sich in die Aktienanlage ergießt, das kann nicht zweifelhaft sein. Die schädlichen Wirkungen einer Diskreditierung der Aktie treten natürlich nicht von heute auf morgen in die Erscheinung. Ein solcher Prozeß vollzieht sich stets langsam. Aber er ist darum nicht weniger ernst zu nehmen. Einstweilen wird die Abneigung gegen die Aktie, wie sie sich wegen der herrschenden Rechtsunsicherheit herausgebildet hat, noch kompensiert durch die Beliebtheit der Aktie als Werterhaltungsmittel, wie sie als natürliche Folge eines Vergleichs mit dem Schicksal der Schuldverschreibung in der Inflationszeit zurückgeblieben ist. Infolgedessen konnten die Auswirkungen der Entartungen im deutschen Aktienwesen bisher noch nicht in vollem Umfange deutlich werden, und Aktienplacierungen sind auch heute noch bei relativ geringer

[2]) Vgl. hierzu Theisinger, Effekten als Kapitalbeschaffungsmittel, Stuttgart 1928.

Aktienrendite unterzubringen. Aber in weiten Kreisen des In- und Auslandes besteht bereits gegenüber der deutschen Aktie ein allgemeines Mißtrauen, und darunter leiden auch Gesellschaften mit einwandfreier Aktienpraxis. Eine Reform des Aktienrechts, die das Vertrauen in die Aktie wieder herstellt, ist damit eine leider schon höchst aktuelle Forderung geworden. Sie ist auch — das zeigen die einleitenden Ueberlegungen über die Funktion der Aktie im gegenwärtigen Wirtschaftssystem — keineswegs eine Angelegenheit, die nur den Juristen interessiert. Bei den Auseinandersetzungen handelt es sich durchaus nicht nur um einen gesamtwirtschaftlich belanglosen Streit zwischen den einzelnen Parteien bei der Aktiengesellschaft, sondern sie berühren in hohem Grade das wirtschaftliche Allgemeinwohl und beanspruchen daher das aufmerksamste Interesse aller wirtschaftlich Interessierten, auch der Nationalökonomie. Ganz zu Unrecht gelten im Gegensatz zu dem lebhaften Interesse, das politischen Verfassungsfragen entgegengebracht wird, die Verfassungsprobleme der Unternehmung, wie sie vor allem im Aktienrecht niedergelegt sind, als Bereich einiger weniger Spezialisten, und dabei ist die Aktiengesellschaft heute in unserer Industrie die weitaus beherrschende Gesellschaftsform.[3])

Wiederherstellung der Grundrechte des Aktionärs.

Beinahe alle Bestimmungen des Aktienrechts sind wirtschaftlich bedeutsam. In diesem Rahmen[4]) soll nun an der ungenügenden Sicherung der drei Grundrechte des Aktionärs die Notwendigkeit einer Reform demonstriert werden. In Bezug hierauf braucht die Reform nach meiner Ansicht nur in einer Besinnung auf

---

[3]) Die Aktiengesellschaft ist, so heißt es in der Einleitung eines Arbeitsplans der deutschen Hochschulen für die vor kurzem eingeleitete betriebswirtschaftliche Kollektivuntersuchung des Aktienrechts, „diejenige Unternehmungsform, in der ein sehr erheblicher Teil des deutschen gewerblich angelegten Kapitals arbeitet. Für die zweckmäßige Beschaffung, Verteilung und Verwendung des Kapitals ist daher das Aktienrecht verantwortlich. Von seiner Beschaffenheit hängt auch die Leitung vieler der wichtigsten Unternehmungen und weitgehend auch die Organisation der Volkswirtschaft ab." Die wirtschaftliche Bedeutung der Aktienrechtsform, von der hier in erster Linie die Rede sein soll, kann nicht besser zusammengefaßt werden als mit diesen Worten.

[4]) Ueber andere Fragen der Aktienreform vergleiche die folgenden vom Autor abgefaßten redaktionellen Aufsätze der „Frankfurter Zeitung", auf denen auch die folgenden Ausführungen fußen:

Revision des Aktienrechts I	Abendblatt vom	12. 5. 1926
Revision des Aktienrechts II	Abendblatt vom	14. 5. 1926
Revision des Aktienrechts III	Erstes Morgenblatt vom	23. 5. 1926
Revision des Aktienrechts IV	Abendblatt vom	27. 5. 1926
Das englisch = amerikanische Aktienrecht kein Vorbild für Deutschland	Abendblatt vom	16. 9. 1926
Die Gegner der Aktienreform	Abendblatt vom	18. 9. 1926
Das Gutachten für den Juristentag	Erstes Morgenblatt vom	17. 7. 1928
Neue Finanzierungsinstrumente	Abendblatt vom	1. 9. 1928

die alten Bestimmungen des Handelsgesetzbuches zu bestehen. Die anderen wirtschaftlich gleichfalls interessanten Gebiete, auf denen infolge der neueren Entwicklung eine Revision des Aktienrechts erwünscht geworden ist, müssen hier außer Betracht bleiben. (Neue Finanzierungsinstrumente, überflüssige Hemmungen der Konzentrationsbewegung, Aufsichtsratsentlastung durch Revisoren usw.) Sie berühren nur in viel geringerem Grade das Wesen der Aktie.

1. Die Vermögens- und Gewinnrechte.

Ungenügend gesichert sind schon die Vermögensrechte des Aktionärs. Selbst die überaus vorsichtig urteilende Kommission des Juristentags hat die inhaltsschweren Worte ausgesprochen, daß die gegenwärtige Regelung des Bezugsrechts die Aktionäre in der Inflationszeit um einen erheblichen Teil ihrer Substanz gebracht hat.[5]) Unter den Augen der Oeffentlichkeit spielten sich unangefochten die schlimmsten Vermögensschmälerungen ab, die nicht anders als finanzielles Piratentum gekennzeichnet werden können. Erinnert sei an den krassen, aber nicht alleinstehenden Fall des Kaliwerks Steinförde, das sein Kapital bei einem Kursstand der alten Aktien von 900 pCt. zu 110 pCt. verdreifacht hat und dabei das Bezugsrecht der Aktionäre ausschloß, angeblich zu Angliederungszwecken. In Wirklichkeit gingen die neuen Aktien an die Beherrscher des Unternehmens und der Minderheit wurde ihr Vermögen entzogen. Ganz besonders schlimm wurde es mit den Vorratsaktien getrieben, in Bezug auf die die Kommission des Juristentags verhältnismäßig weitgehende Vorschläge macht. Vor allem ist es nötig — und in diesem entscheidenden Punkt muß man die Anregungen der Kommission zum Thema Vorratsaktien ergänzen —, daß von den Verwaltungen eine eindeutige Rechnungslegung über die Verwendung von Vorratsaktien wie von neuen Aktien erteilt wird. Das ist eine der dringlichsten Forderungen. Wie sollen die Aktionäre in der Lage sein, mit Rücksicht auf die guten Sitten oder ähnliche Vorschriften Verwaltungen zur Verantwortung zu ziehen, wenn sie nicht einmal wissen, an wen und zu welchem Preise die Aktien gehen. Nicht nur durch ungerechtfertigte Bezugsrechtsentziehung werden die Vermögens- und die Gewinnrechte des Aktionärs beschränkt. Auch sonst ist ein ganzes System von Mitteln ungerechtfertigter Bereicherung ausgebildet worden. Durch Abschluß ungünstiger Pacht- und Interessengemeinschaftsverträge, durch Gewährung von Umsatzbonifikationen, durch Lieferungs- und Verkaufsverträge mit anderen von den Mehrheitsbesitzern ganz beherrschten Unternehmungen wurde in vielen Fällen versucht, die Stammunternehmung auszuhöhlen und den Minderheits-Aktionär um Kapital und Gewinn zu bringen. In allen diesen Fällen handelt es sich um Sittenwidrigkeiten, die schon nach bürgerlich-rechtlichen Grundsätzen zu Schadenersatz verpflichten. Wo die Rechtsprechung mit derartigen Fällen befaßt werden konnte, hat sie sich meist als ausreichend erwiesen. Das Bedenkliche ist nur, daß es für den gewöhnlichen Aktionär außerordentlich schwierig ist, mit seinen Ansprüchen durchzudringen. Gegen eine Verstärkung der Minderheitsrechte sprechen gewichtige Bedenken, weil einer schikanösen Opposition keinesfalls weiterer Vorschub geleistet werden darf.*) Viel geholfen wäre schon, wenn eine Spezialinstanz damit beauftragt würde, in derartigen, den

[5]) Bericht der durch den 34. Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Mannheim 1928, S. 18.

*) Unbedenklich und sehr zu befürworten erscheinen jedoch die Erleichterungen, die Buchwald für die Revisorenbestellung vorschlägt (§ 266 HGB), Verhandlungen und Berichte des Enquete-Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur, I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe. Erster Teil, Berlin 1928, S. 98/99.

Aktienkredit ganz allgemein schädigenden Fällen die Schuldigen ex officio zur Verantwortung zu ziehen. Auch die Reform-Kommission hat speziell gegen den Majoritätsmißbrauch eine Abhilfe durch Einführung einer Generalklausel befürwortet, die, obwohl sie nur an die Vorschriften des bürgerlichen Gesetzbuchs anknüpft, für das Aktienwesen eine beträchtliche Neuerung darstellen würde. Wenn der Aktionär unter Verletzung der offenbaren Interessen der Gesellschaft gesellschaftsfremde Sondervorteile für sich oder einen Dritten verfolgt, so soll nicht nur der so zustande gekommene Beschluß hinfällig sein, sondern es soll von vornherein die Ausübung des Stimmrechts unzulässig bleiben. Und es soll ferner der Aktionär schadensersatzpflichtig gemacht werden können. In dieser Beziehung scheint jedoch hohe Vorsicht am Platze, damit nicht der Aktionär — und was für den Mehrheitsaktionär gilt, das gilt auch für den Minderheitsaktionär, gegen den sich diese Generalklausel gleichfalls richten kann —, damit nicht der Aktionär wesentlich über die bürgerlich rechtlichen Vorschriften hinaus mit einer Verantwortung für die Abstimmung beschwert wird. Der Aktionär steht in einem abstrakten Verhältnis zur Gesellschaft, und diese Anonymität, diese beschränkte Haftpflicht des Aktionärs hat wesentlich dazu beigetragen, der Aktie die Verbreitung zu verschaffen, die sie heute genießt. Die schweren Bedenken, die zwei der überstimmten Mitglieder der Kommission, Justizrat Albert Pinner[6]) und Professor Nußbaum[7]) in kritischen Aufsätzen geltend gemacht haben, scheinen jedenfalls größter Beachtung wert und es scheint dabei zweifelhaft, ob auf diesem Wege eine Abhilfe der Mißstände erfolgen kann.

2. Das Recht auf Information.

Was für das ganze Gebiet des Aktienrechts gesagt wurde, das gilt für Berichterstattung und Auskunftserteilung in besonderem Maße: Nicht die Fassung der grundlegenden handelsgesetzlichen Vorschriften ist es, die zu Beanstandungen Anlaß gibt, sondern die Tatsache, daß sie in der Praxis vor allem der Nachkriegszeit nicht genügend beachtet werden. Das Bewußtsein, daß die Verwaltung rechtlich im Auftrage der Aktionäre handelt und ihren Mandanten zur umfassenden Rechenschaftserstattung verpflichtet ist, weil das Recht auf Information zu den Grundrechten des Kapitalbeteiligten zählt, dieses Bewußtsein schwand in dem Maße, in dem die Selbstherrlichkeit der Verwaltungen zunahm. Die Publizitätsgepflogenheiten, die schon vor dem Kriege zu wünschen übrig ließen, haben sich in den folgenden Jahren in einem unerträglichen Grade verschlechtert. Zu der methodischen Verschlossenheit trat die Nachlässigkeit in der Unterrichtung der Aktionäre, bei den neu gegründeten Gesellschaften vielfach noch ausgeprägter als bei den bestehenden. Gut referierende Unternehmungen sind seltene Ausnahmen. Notwendig ist weniger, das Gesetz zu revidieren, als seine Anwendung zu garantieren. Eine Reform der Gewohnheiten muß einsetzen. Aber es wäre verfehlt, eine freiwillige Besserung abzuwarten. Ihr muß nachgeholfen werden durch erhöhte Kontrolle. Eine besondere Stelle müßte darüber wachen, daß die Publikationen ordnungsgemäß erfolgen, und säumige Verwaltungen hätte sie von sich aus zur Rechenschaft zu ziehen. Für den Inhalt der Veröffentlichungen wären gewisse Richtlinien und für die Form der Bilanzen und Gewinnrechnungen in Anlehnung an die in Ausarbeitung begriffenen Einheitsbilanz-Schemata gewisse Mindestnormen aufzustellen unter Berücksichtigung der Verschiedenheiten in den einzelnen Branchen. Die Ansicht der Juristen-Kommission, daß solche Schemata nur Schubfächer enthielten, in die die Verwaltung etwas Beliebiges hineintun könne, ist nach den Erfahrungen, die man mit den Zwischenbilanzen der Banken gemacht hat, nicht als beweiskräftig anzusehen. Natürlich müßten, wie das bei den Bankbilanzen bereits geschehen ist, genaue Verabredungen über den Inhalt der einzelnen Konten getroffen

[6]) Juristische Wochenschrift 1928, S. 2595.
[7]) Magazin der Wirtschaft 1928, S. 1903.

werden. Von ihnen dürften die einzelnen Unternehmungen nur in Ausnahmefällen abweichen. Damit wäre zugleich eine Handhabe für die fruchtbarste Form der Bilanzanalyse, die Vergleichung mit Unternehmungen der gleichen Branche, geschaffen. Das Gutachten der Juristen-Kommission enttäuscht in Bezug auf die Publizität ganz besonders. Die Forderungen auf diesem Gebiet sind nicht damit zu entkräften, daß man erklärt, stille Reserven seien erforderlich. Auf das weitschichtige Thema der stillen Reserven soll in diesem Zusammenhang nicht näher eingegangen werden. Die bedenklichste Seite der stillen Reserven ist, daß ihre ungleichmäßige Bildung und unkontrollierte Auflösung die exakte Erfolgsermittlung unmöglich macht, auf die die Betriebswirtschaftslehre im Interesse richtiger Kapitallenkung mit Recht den größten Wert legt. Aber auch wer die Bildung stiller Reserven einstweilen noch bis zu einem gewissen Grade für unabänderlich hält, kann verlangen, daß die Bilanzen und — mindestens ebenso wichtig — die Erfolgsrechnungen durch eingehende Gliederung und Spezifikation dem Aktionär und der Oeffentlichkeit einen Einblick in Entwicklungen gestatten, die heute von vielen Verwaltungen durch Zusammenziehung der entferntesten Konten ängstlich geheimhalten werden, daß ferner durch ausführliche Gestaltung des Geschäftsberichts, durch Mitteilung von Produktion und Absatz, Beschäftigungszahlen und Beteiligungsverhältnissen über die wichtigsten Vorgänge im Leben der Gesellschaft Information erteilt wird. Sowohl das neue holländische wie das neue englische wie das polnische Aktiengesetz bemühen sich lebhaft, eine verbesserte Information des Aktionärs zu gewährleisten. Deutschland darf auf diesem Gebiete nicht beiseite stehen. Niemand verlangt, daß die Gesellschaftsleitungen Geschäftsgeheimnisse preisgeben. Aber von jener Grenze, bei der es fraglich werden könnte, ob die Berichterstattung den Interessen der Gesellschaft zuwiderläuft, ist die Publizität der meisten Gesellschaften weit entfernt. Ganz engherzige Verwaltungen, die sich allzu ängstlich an die Auffassung klammern, daß Wirtschaften reine Privatsache sei, glauben allerdings, daß jede nähere Angabe über die Entwicklung ihres Unternehmens die Konkurrenz auf den Plan rufe. Großzügige Wirtschaftsführer haben diese Sorge nie gehabt, wohl aber die immense Bedeutung erkannt, die eine ausreichende Publizität nicht nur dadurch hat, daß sie den Aktionär, wie es Iacob Goldschmidt auf dem letzten Bankiertag in Köln ausgedrückt hat, „sorgsam und pfleglich für die Entwicklung seines Unternehmnes interessiert", sondern auch dadurch, daß sie die wirtschaftliche Entfaltung eines Landes fördert, indem sie Vertrauen und Kredit fundamentiert, der Unübersichtlichkeit der Produktion entgegenwirkt, Fehlleitung von Kapital und Arbeit verringern hilft und das Verantwortungsbewußtsein des Unternehmertums wach hält und verstärkt. Ungenügende Publizität verführt vor allem zu Fehlleitung von Kapital und damit mündet die Frage der Aktienreform in eines der wichtigsten Wirtschaftsprobleme der Gegenwart, die rationelle Kapitalbewirtschaftung. Man denke an den Fall N.S.U., der noch in frischer Erinnerung ist. Seine Hauptlehre ist die, daß ein Ausweis des Obligos an weiterbegebenen Wechseln in der Bilanz gefordert werden muß. Die Gesellschaft hatte am Stichtag der vorletzten Bilanz ein unausgewiesenes Wechselobligo von etwa 15 Mill. bei 12½ Mill. Kapital. Es rührte aus Verkäufen an die eigenen Tochtergesellschaften her, die bei weitem nicht über die nötigen Kapitalien zur Deckung ihrer Wechselverpflichtungen verfügten. Die Aktionäre und die Oeffentlichkeit haben das alles erst nach mehr als einem Jahr erfahren. Hätte man rechtzeitig aus der Bilanz die unwahrscheinlich hohe Ziffer ersehen können, so hätte die Kritik alsbald zur Aufklärung geführt und die späteren großen Kapitalverluste wären sicherlich z. T. erspart worden. Derartige Beispiele ließen sich nicht nur zu Dutzenden, sondern zu Hunderten anführen.

3. Das Mitbestimmungsrecht.

Keinesfalls kann die Generalklausel, die als das Kernstück des ganzen Reformgutachtens bezeichnet worden ist, als ein Aequivalent angesehen werden, das den Aktionär für die Beeinträchtigung seines An-

teils an der Willensbildung der Gesellschaft zu entschädigen vermöchte. In allen Fällen, in denen der Herrschaftsaktionär keine ausgesprochen gesellschaftsfremden Sondervorteile verfolgt, versagt sie ohnehin, und im übrigen setzt auch sie eine besondere Rechtsverfolgung voraus, und deren Schwierigkeiten (Kosten, Kautionen) bedürfen keiner Darlegung mehr. Damit kommen wir zum letzten und prinzipiell wichtigsten Gebiete, auf dem auch aus wirtschaftlichen Gründen die Aktionärrechte einer Wiederherstellung bedürftig erscheinen. Weitaus den schlimmsten Mißbrauch, der sich seit 1919 ins deutsche Aktienwesen eingeschlichen hat, stellen die Herrschaftsaktien dar, die in den verschiedensten Formen — als Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht oder sog. Schutzaktien niedrigen Einzahlungswertes — mit dem Ziel geschaffen worden sind, das Stimmrecht der übrigen Aktien einzuengen. Die formale Rechtfertigung wurde hergeleitet aus dem § 252 des HGB, dessen Satz 4 im alten HGB noch nicht enthalten, jetzt lautet:

> Werden mehrere Gattungen von Aktien ausgegeben, so kann der Gesellschaftsvertrag den Aktien der einen Gattung ein höheres Stimmrecht beilegen als den Aktien einer anderen Gattung.

Diese Bestimmung war vor dem Kriege ohne jede praktische Bedeutung; nur in ganz vereinzelten Fällen war bei der Ausgabe von Aktien zu Sanierungszwecken neben einer Dividendenbevorzugung ein mäßig erhöhtes Stimmrecht eingeräumt worden. Erst seit 1919 fielen die Hemmungen, die früher gegen eine solche Beeinträchtigung der übrigen Aktien bestanden, und zwar war es anfangs — das alles ist bis zum Ueberdruß bekannt — die vermeintliche Gefahr ausländischer Ueberfremdung, die nach außen den Vorwand für ein solches Vorgehen bot. Aber man kam sehr bald auf den Geschmack. In dem Drunter und Drüber der Geldentwertung war das deutsche Aktienwesen in kurzer Zeit mit diesen Herrschaftsinstrumenten völlig neuartigen Charakters übersät, die nun nicht mehr allein dem Schutz gegen unerwünschte ausländische Ueberfremdung, sondern der dauernden Positionssicherung der herrschenden Verwaltungskreise dienten. Es handelt sich hierbei nicht um Einzelfälle, die unzulässig verallgemeinert werden. Das ist vollkommen klargestellt, seitdem die auf Veranlassung der Regierung vorgenommene Erhebung des Statistischen Reichsamts das deutsche Aktienwesen unter diesem Gesichtspunkt durchleuchtet hat. Sie hat ergeben, daß nicht bei einer Minderheit, sondern bei einer Mehrheit der deutschen Aktiengesellschaften Stimmrechtsaktien in Anwendung sind mit dem Resultat, daß im Durchschnitt aus dem vollen Stimmrecht der Stammaktie, wie es das HGB vorsagt, ein knappes Zweidrittel-Stimmrecht geworden ist, während das verbleibende Drittel in der Regel ohne entsprechende Kapitalbeteiligung ausgeübt wird.

Wirtschaftliche Bedeutung der Aktiendemokratie.

Es braucht kaum wiederholt zu werden, warum das System der Herrschaftsaktien verderblich ist. Es bedeutet rechtlich eine völlige Umwälzung, die die Schöpfer des Handelsgesetzbuchs niemals gebilligt hätten; der Grundsatz, daß gleiche Beteiligung am Risiko gleiche Beteiligung an der Willensbildung[8]) gewährleisten soll, ist umgestürzt. Die Aktie gewährt nunmehr in vielen Fällen praktisch überhaupt kein Mitbestimmungsrecht, sie ist rechtlos und auf das Wohlwollen der Machthaber angewiesen. Die Judikatur hat auf diesem Gebiete versagt; sie war freilich der Meinung, daß es nicht ihre, sondern des Gesetzgebers Aufgabe sei, hier Remedur zu schaffen, wie es das Reichsgericht im Urteil Hamburg-Süd deutlich ausgesprochen hat. Die Bedenken gegen

[8]) Die Beherrschung durch Verschachtelung ist von weit geringerer Gefährlichkeit. Ihr sind verhältnismäßig enge Grenzen gesetzt, Grenzen auch steuerlicher Art.

die Stimmrechtsaktien sind aber nicht allein rechtlicher, sondern auch wirtschaftlicher Natur. Zutreffend hat man von gewerblichen Fideikommissen gesprochen, die auf diese Weise gebildet wurden und nicht weniger wirtschaftsschädlich sind wie die landwirtschaftlichen Fideikommisse. Die Herrschaftsaktien in Händen unabsetzbarer Verwaltungen verhindern die einzig mögliche Form der Organisation des Kapitals auf demokratischer Grundlage, wie sie den Autoren unseres Aktienrechts vorgeschwebt hat. Wenn die Gefahren auf diesem Gebiete vielleicht bisher selten so deutlich zu Tage getreten sind wie bei der Kammgarnspinnerei Meerane oder im Falle Faber, wo eine alte Verwaltung sich mit Hilfe von Stimmrechtsaktien gegen die notwendigsten Neuerungen zur Wehr gesetzt hat, also die Rationalisierung verhindert hat, so ist das leicht erklärlich. Die zurzeit im Amte befindlichen Verwaltungen sind noch aus der Auslese einer früheren Zeit hervorgegangen und erst im zweiten oder dritten Glied würde die Fidei-Kommißnatur, die nach der amtlichen Statistik beinahe die Hälfte aller deutschen börsengängigen Aktiengesellschaften angenommen hat, sich auch wirtschaftlich in weiterem Kreise rächen. Die Richtschnur für eine Aktienreform liegt hier ganz klar. Es muß durch Streichung des Mehrstimmrechts und zwar in jedem Gewande die Wiederherstellung des früheren Zustandes angestrebt und erhöhtes Stimmrecht höchstens dort zugelassen werden, wo es zur Abgeltung einer besonderen Leistung z. B. in Sanierungsfällen gewährt wird. Die Einwände gegen die Beschränkung der Stimmrechtsaktien auf diese seltenen Fälle sind nicht durchschlagend. Von der ausländischen Ueberfremdung spricht selbst ein so starker Anhänger der Stimmrechtsaktie wie Dr. Solmssen nur nebenbei.[9]) Wo wirklich noch eine Ueberfremdungsgefahr für vorliegend erachtet wird, da könnten die bestehenden Stimmrechtsaktien ihrer Gefährlichkeit dadurch entkleidet werden, daß man die Ausübung des Stimmrechts einer schon einmal erwähnten Zentralstelle für Aktienwesen oder einer anderen unabhängigen Instanz überläßt. Die Gefahr der inländischen Ueberfremdung darf erst recht keinen Hinderungsgrund darstellen. Zutreffend weist das Kommissionsmitglied Professor Nußbaum in seiner Schrift „Aktionär und Verwaltung“[10]) auf die auslesefördernde Veränderlichkeit der Generalversammlungsmehrheit hin, und er betont, daß auch die Neuerungen, die ein Eindringling, indem er sein Geld und meistens viel Geld wagt, sehr wohl im Dienste einer volkswirtschaftlichen Rationalisierung stehen können, der sich die Verwaltung im Interesse der Erhaltung ihrer Stellung widersetzt. Man müsse das Urteil denen überlassen, die ihr eigenes Geld daran setzen. In der Tat: Es liegt in der Rechtsnatur der Aktiengesellschaft begründet, daß sie vogelfrei ist für den, der ihre Mehrheit erwerben kann. Und diese Tatsache hat, so schmerzlich die Auswirkung im Einzelfalle sein mag, wenn man die großen

[9]) Probleme des Aktienrechts, Berlin 1928, S. 120.
[10]) Berlin 1927.

Gesichtspunkte der Organisation unserer Volkswirtschaft ins Auge faßt, ihren tiefen Sinn. Die Konzentrationsbewegung würde in wenig sinnvoller Weise gehemmt, wenn es erlaubt wäre, mit Hilfe von Stimmrechtsaktien Bollwerke der Selbständigkeit aufzurichten. Mit Recht verweist Dr. Fritz Lehmann (Köln)[11]) darauf, daß „nur dann die Gewähr besteht, daß aus einer Unternehmung das meiste herausgeholt wird, wenn der sie besitzt, dem sie am meisten wert ist. Die Stimmrechtsaktie aber entzieht die Unternehmung der Bewegung zu dem Bieter des höchsten Preises und damit vermutlich besten Leiter." Und er fügt hinzu, daß es „nichts gegen die Gültigkeit dieser Regeln verschlägt, daß im Einzelfalle der zahlungswillige Käufer lediglich der minder Moralische ist, und daß er im Einzelfalle seinen höheren Kaufpreis nicht durch wirtschaftliche Arbeit, sondern durch verstärkte Uebervorteilung der Mitaktionäre zu amortisieren sucht." Das ist vollkommen richtig. Es ist gewiß zuzugeben, daß in und nach den Zeiten der Geldwerterschütterung, wie sie hinter uns liegen, die natürliche Kontinuität der Mehrheitsbildung unterbrochen worden ist durch die Entstehung von Spekulationsvermögen und den Handel mit Aktienpaketen. Aber diese Fälle, die Fälle Schapiro, wie man sie nennen kann, werden immer seltener, und die Gefahren dieser Art stehen jedenfalls in gar keinem Verhältnis zu denen, die aus den Mißbräuchen im Aktienwesen hervorgehen. Gewiß führt die Demokratie des Kapitals, die in der Aktiengesellschaft früher verwirklicht war, und künftig wieder verwirklicht werden muß, nicht immer zu Ideallösungen, wiewohl der Bericht der französischen Deputiertenkammer über das Mehrstimmenrecht mit gutem Grunde auf die Vernunftbeweise hinweist, die von den Generalversammlungen immer wieder gegeben werden. Die Mängel der Kapitaldemokratie sind dabei übrigens — das liegt in der Natur der Sache — geringer als die Mängel der politischen Demokratie. Die Notwendigkeit, aus den verschiedenartigsten Interessenten eine Mehrheit, eine Koalition zu bilden, hat hier ein ganz anderes Gesicht, weil nicht wie in der Politik abweichende Weltanschauungen und schwer vereinbare Klassen- oder Gruppeninteressen zu verbinden sind, sondern weil bei der Aktiengesellschaft im wesentlichen alle von Abarten desselben Triebes geleitet werden, von Abarten des Strebens nach Kapitalgewinn. Gewiß strebt der eine nach vorübergehendem, der andere nach dauerndem, der eine nach direktem, der andere nach indirektem Kapitalgewinn. Aber doch streben sie alle nach Kapitalgewinn, und das ist es, was die Koalitionsfähigkeit in der Aktiendemokratie so viel leichter gestaltet als zuweilen in der politischen Demokratie. Gewiß ist trotzdem die Aktiengesellschaft keine Organisationsform, die immer 100prozentige Ideallösungen verbürgt. Aber Mängel einer Organisationsform, wie sie naturnotwendig sind, geben keine Legitimation dafür ab, sie durch eine unzweifelhaft viel schlimmere Willkürherrschaft zu ersetzen, ebenso wie man politisch nicht

[11]) Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1927, Heft 12.

wegen der Mängel der Demokratie die Plage der Oligarchie vorzieht.

Gefährliche Ideologien.

Die Machtverhältnisse, wie sie sich mit Hilfe der Stimmrechtsaktien herausgebildet haben, werden selbstverständlich zäh verteidigt. Selbst, wer den Mitteln, mit denen der Kampf um die Macht im Wirtschaftsleben geführt wird, mit äußerster Naivität gegenübersteht, wird nicht annehmen können, daß die bequemen Herrschaftsicherungen durch die neuartigen Stimmrechtsmonstren, daß die mannigfaltigen geschäftlichen Interessen, die damit verknüpft sind, kampflos preisgegeben werden. Es ist für den Soziologen ein hoher Genuß zu beobachten, welche Anstrengungen gemacht werden, um den kostbaren Besitz zu erhalten. Selbstverständlich bildete sich zur Rechtfertigung des gegenwärtigen Zustandes eine besondere Ideologie. Aeußerste Skepsis ist daher gegen die Beweisführung am Platze, die dem allgemeinen Verlangen nach Wiederherstellung der Aktionärrechte, wie es in erster Linie von der Wirtschaftspublizistik und von Rechtslehrern deutscher Universitäten vorgetragen wird, mit dem Hinweis auf die Erfordernisse der „neuen Aktiengesellschaft", des „Unternehmens ansich" entgegenzutreten. Zu Unrecht wird in diesem Zusammenhang oft auf Walther Rathenau[12]) verwiesen, der die Publizisten und Rechtslehrer davor gewarnt hat, die Unternehmung in der Aktienform mit der Elle zu messen, die dem Kramladen entnommen ist, und in ihr nichts weiter zu sehen, als eine Vereinigung von Kaufleuten zu nutzbringenden Geschäften. Er hat es als abwegig bezeichnet, den privatrechtlichen Anspruch der Einzelaktionäre auf Ertrag und freie Verfügung als alleinige Richtlinie für Gesetz und Praxis gelten zu lassen. Nach seiner Meinung stellt die Großunternehmung von heute nicht mehr ein Gebilde privatrechtlicher Interessen, vielmehr einen nationalwirtschaftlichen Faktor dar, der zwar aus seiner Herkunft zu Recht oder zu Unrecht noch die privatrechtlichen Züge des reinen Erwerbsunternehmen trägt, während er längst und in steigendem Maße öffentlichen Interessen dienstbar geworden sei und sich hierdurch ein neues Daseinsrecht geschaffen habe. Diese Auffassung hat manche Verwirrung gestiftet. Sie ist geeignet, als Ideologie für die Verteidigung der gegenwärtigen Mißbräuche um so mehr Verwirrung zu stiften, als wir in einer Zeit leben, in der die Schlagworte vom Ende des Laisser faire, von der gebundenen Wirtschaft, von dem sterbenden Kapitalismus und wie die unzulässigen Verallgemeinerungen sonst noch alle heißen, hoch im Kurse stehen, in einer Zeit, in der an allen Ecken und Enden — wie ich glaube zu Unrecht — verkündet wird, das individuelle Ertragsstreben habe seine Rolle als rationelles Organisationsprinzip der Wirtschaft ausgespielt. Abgesehen davon ist es sinnlos, die gegenwärtigen Mißstände im Aktienwesen mit Hinweis auf Rathenau's These von den Eigendaseinsrechten der „Unternehmung an sich" zu verteidigen. Denn wenn Wirtschaft und Rechts-

[12]) Walter Rathenau, Vom Aktienwesen, Berlin 1922, S. 41.

entwicklung — wie Rathenau glaubte — auseinanderklafften, dann könnte die fehlende Harmonie gewiß nicht dadurch hergestellt werden, daß man aus dem Recht ein Unrecht macht und an die Stelle der Ordnung die Willkür setzt, wie das gegenwärtig der Fall ist. Es gibt aber — das muß auch gegenüber Rathenau festgestellt werden — gar keine andere Möglichkeit, und es ist im Grunde auch nie eine rationelle Möglichkeit gezeigt worden, die Interessen der Aktionäre, der Gelegenheitsaktionäre sowohl wie der Spekulanten, der Dauerbeteiligten, der geschäftlichen Interessenten, der Großaktionäre und der Kleinaktionäre unter einen Hut zu bringen; es gibt gar keine andere Möglichkeit, die Aktiengesellschaft, die den verschiedensten Zwecken dient, die sowohl als selbständige Unternehmung, als Mutter-, Tochter- oder Pachtgesellschaft, als Organgesellschaft, als private, gemischtwirtschaftliche oder öffentliche Unternehmung zu fungieren und zu funktionieren hat — es gibt gar keine andere Möglichkeit, diese Institution in anderer Weise auf die Dauer lebens- und arbeitsfähig zu erhalten, als indem man den Charakter der Aktiengesellschaft als Kapitalmehrheitsgesellschaft respektiert und die Kapitalminderheit nur insoweit schützt, daß sie nicht durch gesetzwidrige oder sittenwidrige Handlungen benachteiligt werden darf. Die heute durch Stimmrechtsaktien entstellte Demokratie ist zugleich die einzig mögliche Form einer wirtschaftlich ersprießlichen Association des Kapitals. Sie wieder herzustellen, erscheint nicht nur aus rechtlichen, sondern vor allem aus wirtschaftlichen Gründen dringend geboten.

Kleine Beiträge.

Das Stellen der Kurse im Devisenfreihandel.

Von Dr. Heinrich Grote, Frankfurt a. M.

Dadurch, daß in Nachkriegszeiten der Devisenhandel von Devisenbüro zu Devisenbüro — vor allen Dingen für die Devisenarbitrage — viel bedeutender geworden ist als der Handel an der Börse, hat der Devisenarbitrageur im Freihandel Rechnungen, Ueberlegungen und Erwägungen anzustellen, die oft recht schwierig sind und im Notizhandel an der Börse kaum vorkommen. Große Schwierigkeiten verursacht oft das Stellen der Kurse für den Arbitrageur, d. h. die Angabe, zu welchem Kurs er Käufer bzw. zu welchem Kurs er Verkäufer sein will. Er muß imstande sein, auf beiden Kursen zu handeln, und den usancegemäß vorgeschriebenen Betrag zum Geldkurs zu übernehmen bzw. zum Briefkurs abzugeben. Stellt er die Spannung zwischen Geld- und Briefkurs zu hoch, so scheidet er ganz von selbst aus der Konkurrenz der Arbitrageure aus, denn kein Gegenkontrahent wird bereit sein, zu einem relativ niedrigen Kurs abzugeben (Geldkurs des Arbitrageurs) oder zu einem relativ hohen Kurs zu übernehmen (Briefkurs des Arbitrageurs). Stellt er hingegen die Marge zwi-

schen Geld- und Briefkurs zu klein, so ergibt sich für ihn ein nur kleiner Gewinn, der verglichen mit den Geschäftsspesen unzulänglich ist; außerdem geht er bei zu kleiner Marge noch erhöhtes Risiko dadurch ein, daß der Devisenkurs sich für ihn ungünstig verändern kann. Elementare Voraussetzung für das Stellen der Kurse ist genaue Kenntnis der Notierungsarten der verschiedenen Valuten an den einzelnen Auslandsbörsenplätzen. Im Devisenhandel werden 3 Notierungen unterschieden: Preisnotiz, Mengennotiz und Agionotiz.

Bei der Preisnotierung, welche bei weitem die gebräuchlichste ist, wird eine bestimmte (runde) Summe der Auslandsdevise zur eigenen Währung in Beziehung gesetzt. Man fragt sich also, wieviel Einheiten der Inlandswährung kosten 100 holl. Gulden, 1 Dollar, 100 Francs, 1 Pfund Sterling, 1000 Millereis usw.? Es kann demnach bei dieser Notierung immer nur die Inlandswährung sich verändern, nie die Auslandsvaluta, denn der fixe Wert liegt bei der fremden Valuta.

Genau umgekehrt ist es bei der Mengennotierung, denn hier liegt der fixe Wert im Inland, Kursschwankungen drücken sich also in Auslandswährung aus. Diese Notierungsart wenden England, Argentinien (für Goldpesos) u. a. an. Bei der Mengennotierung vergleicht der Inländer den Wert einer bestimmten (runden) Summe *seiner* Währung mit den Auslandswährungen. Der Engländer beispielsweise fragt sich: Wieviel Auslandswährung erhalte ich für ein Pfund Sterling? Man muß sich klarmachen, daß ein Steigen des Kurses für engl. Pfunde in Deutschland eine Verbesserung der englischen Währung gegenüber der Reichsmark bedeutet, denn der Käufer von Pfunden gegen Reichsmark muß jetzt mehr Mark anlegen. Umgekehrt bedeutet Kurssteigerung in London für Reichsmark gegen Pfunde bsplw. von 20.40 auf 20.44 *eine Verschlechterung der Auslandswährung*, denn, da es sich um Mengennotierung handelt, erhält der Londoner jetzt für seine bestimmte Menge (1 Pfund Sterling) mehr Reichsmark (+ RM. 0.04) als vorher; die Auslandswährung hat sich also verschlechtert, oder die Inlandswährung hat sich gebessert. Aber auch Preisnotierung ist in London nicht unbekannt, z. B. werden Lissabon, Rio de Janeiro, Buenos-Aires usw. in pence notiert, doch ist diese Notierungsart in England die Ausnahme.

Eine doppelte Notierungsart, die von Interesse ist, kennt man in New York für Buenos-Aires, denn Papierpesos werden preismäßig, Goldpesos mengenmäßig notiert. Man sagt also in New York:

? Gold-Pesos kosten 100.— Dollars (Mengennotiz)
aber 100 Papier-Pesos „ ? Dollars (Preisnotiz).

Steigt der argentinische Papier-Peso, so steigt auch die dafür in New-York anzulegende Dollarmenge, während, wenn der Gold-Peso steigt, sich der New-Yorker Kurs für Gold-Peso ziffernmäßig niedriger stellt.

Die Agionotiz findet sich in einigen mittel- und südamerikanischen Staaten, doch ist sie wenig bedeutend. Sie ist eine Abart der Preisnotiz. Man geht hier von einer bestimmten Parität zwischen zwei Valuten aus und notiert lediglich die Abweichungen von dieser Parität in Gestalt eines Agios resp. Disagios.

Bei dem Kursstellen bleibt immer derjenige Arbitrageur im Vorteil, der sich die Kurse stellen läßt, ganz abgesehen davon, daß ihm außergewöhnliche Margen an seinem Platz immer in den Schoß fallen. Ein Beispiel soll das nachfolgend illustrieren.

Der Kurs für Pfunde/Paris in Amsterdam sei 125.— und
für Pfunde/Paris in Paris 124.60.

Der Amsterdamer würde dem Pariser Arbitrageur dann jedenfalls 124.90 Geld 125.10 Brief stellen, der Pariser Devisenhändler hätte jedenfalls 124½ Geld 124.70 Brief gestellt. Nennt nun der Amsterdamer Arbitrageur 124.90/125.10, so gibt ihm der Pariser zum Geldkurs von 124.90, die der Amsterdamer mit 125.— verwertet. Er erzielt also einen Gewinn von ffrs. —,10 pro Pfund Sterling, während der Franzose sich zum Kurs von 124.60 eindecken kann und damit einen Gewinn von ffrs. —.30 pro Pfund erzielt.

Umgekehrt, wenn der Pariser Händler dem Holländer stellt (124½/124.70),

erzielt der Niederländer den größeren Verdienst, denn er übernimmt die Pfunde à 124.70, die er in Amsterdam zu 125.— unterbringt; damit erzielt er einen Gewinn von ffrs. —,30. Der Pariser hat in diesem Falle den kleineren Verdienst, weil er sich nur zu 124.60 decken kann, also nur einen Gewinn von ffrs. —,10 pro Pfund Sterling erzielt.

Gewöhnlich ist es in der Praxis so, daß der größere Devisenplatz dem kleineren die Kurse stellt, weil an einem größeren Markt die Glattstellung hemmungsloser von statten geht als an einem kleinen Platz; außerdem sind die Kursinformationen an den großen Plätzen meistens bedeutend besser. Die Vorteile, die der kleine Platz dadurch genießt, daß ihm vom großen die Kurse gestellt werden, werden durch erschwerte Ausgleichsmöglichkeit und schlechtere Kursinformationen wieder paralysiert.

Wie schwierig es oft für den Arbitrageur ist, Kurse zu stellen, soll nachfolgendes Beispiel zeigen. In der Praxis werden solche Fälle selten vorkommen, bzw. man wird sich auf andere Art helfen müssen oder gar das Geschäft aus Risikoscheu schwinden lassen.

Beispiel: Wie muß der Arbitrageur portugiesische Escudos gegen Reichsmark bei folgenden Kursen stellen?

Pfunde gegen Lire	90.20	Geld	90.45	Brief
Pfunde gegen Gulden	12.07	„	12.12	„
Lire gegen Escudos	91.40	„	91.50	„
Gulden gegen Rmark	169.12	„	169.26	„

Die Errechnung der Kurse erfolgt nach folgenden Schemen (Wechsel zwischen Preis- und Mengennotierung).

A. Geldkurs

— Escud. à 91.40 + Lit
— Lit à 90.45 + £
— £ à 12.07 + Fl
— Fl à 169.12 + RM.

B. Briefkurs

+ Escud. à 91.50 — Lit
+ Lit à 90.20 — £
+ £ à 12.12 — Fl
+ Fl à 169.26 — RM.

Nach dem Kettensatz lassen sich nun folgende Rechnungen aufstellen:

Geldkurs		Briefkurs	
RM. ?	Escud. 100.—	RM. ?	Escud 100.—
Escud. 100.—	Lit 91.40	Escud 100.—	Lit 91.50
Lit 90.45	£ 1.—.—	Lit 90.20	£ 1.—.—
£ 1.—.—	Fl 12.07	£ 1.—.—	Fl 12.12
Fl. 100.—	RM. 169.12	Fl 100.—	RM. 169.26
	20.627		20.809

Hält sich nun der Händler nur eine Spanne von ein pro Mille, so müßte er den Kurs für portugiesische Escudos gegen Reichsmark 20.6064 Geld auf 20.829 Brief stellen. Praktisch erweist sich aber ein auf diese Art und Weise gestellter Kurs wegen der allzugroßen Spannung als nicht handelsfähig. Der Arbitrageur wird versuchen, überflüssige Währungen auszuschalten. Da es ihm in der Regel kaum möglich sein wird, an irgend einem deutschen Platz kulant Escudos gegen Reichsmark zu handeln,[1]) ist der Umsatz in dieser Valuta äußerst gering.

Der Kurs für Peseten gegen Escudos, der dem Arbitrageur aus Lissabon gemeldet wird, sei:

Pes. gegen Escudos 340.— Geld 341.— Brief

[1]) Der Markt für portugiesische Escudos befindet sich in Berlin, doch wendet er sich direkt nach Lissabon. Wenn er auch hier kaum direkt gegen Mark handeln kann, so wird sich doch dort die Möglichkeit ergeben, die portugiesische Valuta gegen irgend eine andere gangbare Valuta zu kaufen, vielleicht gegen Peseten, Pfunde, Gulden oder Dollars; hierdurch muß naturgemäß die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs wesentlich kleiner werden (von irgendwelchen Disparitäten ist natürlich abgesehen).

Der Pesetenkurs in Deutschland ist:
Pes. gegen Rmark 70.25 Geld 70.35 Brief

Geldkurs:
— Escud à 341.— + Peseten
— Peseten à 70.25 + RM.

Briefkurs:
+ Escud à 340.— — Peseten
+ Peseten à 70.35 — RM.

Demnach:

RM. ?	= Escud. 100.—	RM. ?	= Escud. 100.—
Escud. 341.—	= Pes. 100.—	Escud. 340.—	= Pes. 100.—
Pes. 100.—	= RM. 70.25	Pes. 100.—	= RM. 70.35
	20.601		20.690
./. 1‰ Spanne	—.0206	+ 1‰ Spanne	—.0207
GELD	20.5804	BRIEF	20.7107

Deutlich ersieht man an diesem Beispiel, daß es doch bedeutend vorteilhafter ist, sich mit dem Lande, dessen Währung man handeln will, direkt in Verbindung zu setzen, da man dann wegen kleineren Mengen kulanter handeln kann.

Wenn auch das Vorhergesagte vollkommen stimmt, so lehrt die Praxis, daß es manchmal doch nicht vorteilhaft ist, Zwischenwährungen auszuschalten. Hat beispielsweise der Arbitrageur finn. Mark gegen Milreis zu kaufen, so könnte er ganz einfach Finnland gegen Brasilien kaufen bzw. Brasilien gegen Finnland geben. Es wird dem Händler aber in diesem Falle recht schwer fallen, einen Kontrahenten zu finden, der einerseits Finnland geben und Milreis nehmen will, was ja das Einfachste wäre, denn hierbei könnte das Geschäft zu dem für beide Teile günstigsten Kurs abgeschlossen werden, theoretisch also zum Mittelkurs. Wollte man nun versuchen, sich mit Brasilien direkt in Verbindung zu setzen, so würde man die Beobachtung machen können, daß auch im Heimatland der einen Währung das Geschäft zu kulanten, handelsfähigen Kursen nicht zu machen ist, da die beiden Länder Finnland und Brasilien für die Währung des Gegenlandes vollkommen desinteressiert sind. Es bleibt also auch hier nur der Weg über eine dritte Währung übrig. Man kann z. B. in Brasilien Milreis gegen Reichsmark geben, während man in Berlin Reichsmark gegen finn. Mark gibt.

In diesem Falle ergibt sich folgende Position:
In Brasilien — Milreis + Reichsmark
In Berlin — Reichsmark + Finn. Mark

Dies wäre einer der für den Arbitrageur gangbaren Wege. Immer hat er darauf zu achten, ob für die Währung des Gegenlandes Interesse besteht oder nicht. So kann man in Zentral- und Südamerika fast immer gegen Dollar, Pfund, Mark und Peseten handeln; gänzlich verfehlt würde es aber sein, in diesen Ländern gegen Piaster, Drachmen, Sloty, Lei usw. handeln zu wollen, da die Handelsbeziehungen zwischen Lateinamerika und den Staaten mit letztgenannten Währungen ohne Bedeutung sind.

Erfahrung, Intuition und auch etwas Glück sind die Komponenten, die dem Arbitrageur beim Kursstellen behilflich sein müssen.

Das Kompradorsystem der ausländischen Banken in China.

Von Diplom-Kaufmann E. Vogel, Ulm.

Aus der Eigentümlichkeit des chinesischen Handels und aus seinen besonderen Schwierigkeiten hat es sich im Laufe der Zeit ergeben, daß die ausländischen Firmen in China, seien es nun Ex-

porteure oder Importeure, Schiffahrts- oder Versicherungsunternehmen, oder seien es Banken, bei Geschäftsabschlüssen nicht direkt mit den Chinesen in Verbindung treten, sondern sich hierzu einer Art Vermittler, des sogenannten Kompradors, bedienen. Der Name Komprador stammt aus dem Portugiesischen und läßt sich herleiten von dem Worte komprar = kaufen. Die Ursache des Kompradorsystems liegt einmal in der Schwierigkeit, die das Erlernen sowohl der reinen chinesischen Sprache infolge ihrer vielen Dialekte, als auch des im Geschäftsverkehr gebräuchlichen sogenannten Pidgin-English bietet. Pidgin-English heißt soviel wie Geschäftsenglisch und besteht in einem Kauderwelsch, das sich aus korrumpiertem Englisch, einigen portugiesischen und einigen chinesischen Brocken zusammensetzt. Ein zweiter Grund des Aufkommens der Sitte, sich bei jedem Geschäftsabschluss eines Kompradors zu bedienen, war das für Fremde völlig undurchsichtige chinesische Geldwesen. Bekanntlich bestand in China eigentlich nur Kupferwährung. Die einzigen ausgeprägten Münzen des Landes waren die durchlochten kupfernen sogenannten „cashs", die ungefähr den Wert von einem Viertel Pfennig hatten. Außerdem benutzte man bei Zahlunlungen Silberklumpen, die von Silberbarren einfach abgehackt und gewogen wurden. Dieses Silber wurde nach Taels gerechnet: Der Tael ist das Rechnungsgeld Chinas, er ist als Münze nicht in Umlauf. Er hat — theoretisch wenigstens — den Wert von 1000 der erwähnten cashs und stellt eine bestimmte Gewichtsmenge Silber von gewisser Feinheit dar. Dieser Tael schwankt täglich im Kurse sowohl dem Kupfer als auch dem Golde gegenüber. Kompliziert werden diese Verhältnisse noch dadurch, daß die Rechnungseinheit des Tael nicht nur in den verschiedenen Provinzen, sondern auch an verschiedenen Orten innerhalb derselben Provinz verschieden ist. Endlich benutzten früher die Ausländer untereinander sowie im Kleinhandel mit Chinesen in den Hafenplätzen überwiegend eingeführtes Geld. Im Umlauf waren namentlich mexikanische Dollars, britisches Geld aus Bombay, japanische Yen und andere Zahlungsmittel. Das Wirrsal solcher Verhältnisse wußte der Chinese zu einer nie versiegenden Quelle kleiner Profite zu machen; dem Fremden war es jedoch unmöglich, sich mit der Einkassierung des Geldes und mit der Kontrolle des Feingehaltes und des Gewichtes des Silbers zu befassen, zu der eine genaue Kenntnis chinesischer Schriftzeichen und chinesischer Geschäftsmanipulationen gehörte, die er nicht besaß.

Heute sind die chinesischen Geldverhältnisse etwas einfacher; jedoch wäre es infolge der politischen Zustände in China verfrüht, über ihren Stand etwas Endgültiges zu sagen. Soviel ist aber sicher, daß jene durchlochten cashs gänzlich verschwunden und abgeschafft sind. Jetzt prägen halbstaatliche Münzen unter Aufsicht der chinesischen Regierung Silbergeld aus, die sogenannten Yens, die mit dem mexikanischen Dollar wertgleich sind oder doch sein sollen und diesen auch weitgehend aus dem Verkehr gedrängt haben. Außerdem besteht eine erhebliche Papiergeldemission von insgesamt ungefähr 50—60 Notenbanken (früher hatten ja nur die ausländischen Banken in China das Notenemissionsrecht).

Obwohl das erwähnte Pidgin-English immer mehr reinem Englisch weicht, und obwohl die Geldverhältnisse weniger verwickelt sind als noch vor 2—3 Jahren, ist auch heute noch für ausländische Firmen ein Komprador zur Vermittlung von Geschäften mit Chinesen eine unentbehrliche Person. Der Chinese verlangt bei Geschäftsabschlüssen als Gegenkontrahent jemand, dem er Vertrauen entgegenbringen darf und das kann er nur wieder einem Chinesen. Der Komprador muß also selbst Chinese sein und gute Kenntnisse der chinesischen Geschäftsgewohnheiten und der Persönlichkeit des chinesischen Kunden besitzen. Außerdem spricht der Komprador immer englisch. Es gibt verschiedene Arten von Kompradoren: Warenkompradoren beim Export und Import, Bankkompradoren, Schiffskompradoren, (namentlich für die Binnenschiffahrt auf dem Yangtse), Versicherungskompradoren, und die einflußreichsten von allen, die Regierungskompradoren. Im folgenden seien die Bankkompradoren eingehender betrachtet. Für den Bankkomprador in deutschen Diensten kommt als Betätigungsfeld nur die Deutsch-asiatische Bank in Shanghai mit ihren anderen chinesischen Niederlassungen (6) in Betracht.

Der Komprador der ausländischen Banken in China übernimmt alle Kassenangelegenheiten, soweit sie mit Chinesen abgewickelt werden, und haftet für die Richtigkeit der Einnahmen und Auszahlungen der Kasse. Evtl. übernimmt das Zählen und Prüfen des Geldes auf seine Echtheit ein Gehilfe des Kompradors, der sogenannte „shroff". Der Komprador ist der Kontrolle des ausländischen, bei der Deutsch-asiatischen Bank also des deutschen Kassierers, bei größeren Betrieben dem Direktor unmittelbar unterstellt. Alle Einnahmen und Ausgaben werden durch die Kompradoren-Abteilung geleitet und von den Angestellten des Kompradors, den „shroffs", besonders gebucht. Diese Kompradorabteilung ist meist mit der ausländischen Bank lokal verbunden, sie kann aber auch in einem besonderen Büro im Chinesenviertel der Stadt bestehen. Täglich nach Schluß der Geschäftszeit schließen der Komprador und der ausländische Kassierer das Kassakonto ab. Beide Buchergebnisse müssen dann übereinstimmen. (Ein tägliches Prüfen des Barbestandes findet nicht statt; ein solches „Kassemachen" würde schon bei kleineren und mittleren Banken in China 8—10 Stunden beanspruchen.)

Der Komprador prüft und garantiert durch Aufdrücken seines Stempels, des sogenanten „chop", die Richtigkeit der eingehenden Wechsel und der von chinesischen Firmen überreichten Zahlungsversprechen (native orders), außerdem die Echtheit des Geldes bei Einnahmen und Ausgaben und Gewicht und Feinheit des Silbers bei An- und Verkauf. Er ist verantwortlich für alles, was sich aus dem chinesischen Geschäftsverkehr ergibt. Der Komprador übernimmt vertragsmäßig sogar die Garantie für das gesamte chinesische Personal der Bank, für dessen Ehrlichkeit und Zuverlässigkeit; die Kosten seines Büros und seiner Angestellten, der erwähnten „shroffs", trägt nicht die Bank, sondern der Komprador selbst.

Um für die vom Komprador zu erfüllenden, weitgehenden Verpflichtungen ein greifbares Pfand in Händen zu haben, fordert die fremde Firma von ihm, daß er eine größere Geldsumme oder eine gleichwertige Sicherheit in Form von Wertpapieren als Kaution hinterlegt. Heute überwiegen Sicherheiten in Form von Wertpapieren oder sogenannten Grundbriefen. Der Wert der gestellten Kaution beträgt gewöhnlich nicht weniger als 100 000 Taels, bisweilen steigt er aber bis zu 500 000 mexikanischen Dollars. Der Komprador der Deutsch-asiatischen Bank in Shanghai gibt der

Bank jetzt eine Kaution von 200 000 Taels. Außerdem wird verlangt, daß zwei angesehene chinesische Großkaufleute, die als zahlungsfähig bekannt sind, die Bürgschaft für den Komprador übernehmen.

Ueber die Höhe der dem Komprador für seine Dienstleistungen von der fremden Firma gewährten Vergütung läßt sich eine generelle Feststellung nicht machen. Im allgemeinen zerfällt diese Vergütung in ein festes Monatsgehalt und in Provisionen und Zwischengewinne. Ersteres beträgt etwa 500—600 mexikanische Dollars und dient dem Komprador dazu, die Unterhaltung seines Büros und die Gehälter seiner chinesischen Angestellten zu bestreiten. Dieses feste Gehalt ist also mehr ein Beitrag der Firma zu den Handlungsunkosten des Kompradors und richtet sich nach der Zahl der Angestellten und dem Umfang des Büro-Apparates.

Außer diesem festen Gehalt erhält der Komprador bei jeder Vermittlung von Geschäften mit chinesischen Kunden eine bestimmte Provision, sie beträgt ungefähr ½‰ der ausmachenden Beträge. Die größten Einkünfte, speziell der Bankkompradoren, resultieren aber aus den Zinsdifferenzen, die sich folgendermaßen ergeben: Ist einem chinesischen Kunden von der Bank ein Kredit gewährt worden, so setzt der Komprador ganz autonom in der Verhandlung mit dem betreffenden Chinesen den Zinssatz fest und zwar natürlich höher, als er auf dem Geldmarkte ist. Usancemäßig erhält aber die Bank nur den Zinsfuß, der auf dem Markte besteht. Den Restteil des Zinses behält der Komprador. Beträgt z. B. der Zinsfuß für tägliches Geld 4‰, so fordert der Komprador einen Debetzinssatz von vielleicht 6‰. Die Differenz der beiden Sätze von 2‰ geht dem Komprador zu. Natürlich muß der Komprador für die betreffende chinesische Firma, die den Kredit bekommt, garantieren. Das Einkommen des Kompradors aus der Zinsdifferenz ist viel größer als sein Gehalt. Für den Reingewinn eines Kompradors, den dieser in seinem Interesse für das chinesische Publikum jährlich veröffentlicht, ein Beispiel: An der Hongkong and Shanghai Banking Corporation betrug 1923 der Reingewinn des Kompradors 90 000 Taels.

Die rechtliche Stellung des Kompradors ist, wie aus dem Bisherigen hervorgeht, keine einheitliche. Er ist teils Angestellter, teils Agent und Vermittler, teils sogar selbständiger Kaufmann, denn auch dem Bankkomprador ist es prinzipiell nicht untersagt, im eigenen Interesse mit der Bank einen Kontrakt abzuschließen. Ja, es wird sogar meist stillschweigend geduldet, daß der Kompador neben der Geschäftsvermittlung für Rechnung und im Namen der Bank eine selbständige Tätigkeit entwickelt, die in der Ausstellung von Grundbriefen, der Annahme von Depositen, in Kurs-Kontrakt-Abschlüssen, Bevorschussungen usw. besteht. Ausgeschlossen ist jedoch, wenigstens für den Bankkomprador, jede verbindliche Vertretung der fremden Firma nach außen: Der Komprador hat keine Zeichnungsbefugnis; diese steht ausschließlich den Ausländern selbst zu. Der Bankkomprador darf also für eingezahlte Gelder nicht im Namen der Bank quittieren, sondern die Quittung stellt der europäische Kassierer aus. Ob diese Quittung dann auch tatsächlich dem chinesischen Kunden ausgehändigt wird, wird allerdings nicht nachgeprüft. Aus der Frage der Vertretungsbefugnis haben sich oft Streitigkeiten ergeben; auf sie kann hier jedoch nicht eingegangen werden, auch betreffen sie mehr die Waren — als die Bankkompradoren. Das System des Kompradors zeigt besondere Eigentümlichkeiten insofern, als der Komprador die Garantieleistung, Sicherheitshinterlegung und Bürgschaftsstellung übernimmt, und gerade daraus erhellt, wie wenig man ihn als einen Angestellten auffassen kann.

In den Händen der Kompradore, auch der Bankkompradore, vereinigt sich eine zu große Machtfülle, als daß nicht erhebliche Nachteile daraus erwachsen könnten. Drei der hauptsächlichen Nachteile des Kompradorsystems seien genannt: Der Komprador arbeitet durch Ausnützung seiner Stellung bei der Bank bisweilen nur für sein eigenes Interesse; außerdem sind die Unkosten bei dem Kompradorsystem groß, weil ein doppelter Geschäftsapparat, nämlich die Kompradorabteilung und die eigentliche ausländische Abteilung, vorhanden ist. Endlich kann der hohe

Zinssatz, den der Komprador zu eigenem Vorteil festsetzt, eine Hemmung des näheren Verkehrs zwischen chinesischen Firmen und den ausländischen Banken bedeuten.

Es sei noch erwähnt, daß die ausländischen Firmen in Japan, auch die Deutsch-asiatische Bank bei ihren dortigen Niederlassungen, eine ähnliche Einrichtung haben, wie es das Kompradorsystem in China ist. Der entsprechende Angestellte bzw. Vermittler heißt dort Banto; auch dieser bekommt ein festes Gehalt und eine Provision von ½—2‰ für jeden von ihm vermittelten Kontrakt. Unterschiede zwischen dem japanischen Banto und dem chinesischen Komprador bestehen aber darin, daß der erstere mit dem inneren Betrieb, mit der Anstellung und Beaufsichtigung der japanischen Angestellten im Gegensatz zum Komprador nichts zu tun hat, wenn er vielleicht auch einen Einfluß auf das Engagement des japanischen Personals ausübt. Auch garantiert der Banto in der Regel nicht die von ihm abgeschlossenen Geschäfte. Er ist ein wirklicher Angestellter, der außer seinem festen Gehalt eben noch eine Provision erhält.

Trotz seiner Nachteile ist der Komprador, wie auch die Deutsch-asiatische Bank betont, durch europäische Beamte nicht zu ersetzen, da diese weder die persönlichen noch die wirtschaftlichen Verhältnisse der chinesischen Kunden zu beurteilen in der Lage wären.[1])

---

[1]) Literatur: Hellauer: China. Berlin-Leipzig 1921 (Arb. v. A. Reiß). — S. Berliner: Organisation und Betrieb des japanischen Importhandels. Hannover 1920. — S. Berliner: Organisation und Betrieb des Exportgeschäftes in China. Stuttgart 1920. — S. Berliner: Organisation, Betrieb des Importgeschäftes in China. Stuttgart 1920. — H. Benecke: Der Komprador im Weltwirtsch. Archiv v. 1922. — H. Schumacher: Die Organisation des fremden Handels in China. Weltwirtsch. Studium. Leipzig 1911. — Dr. Tien Gue Dzen: Das Bankwesen in China. Berlin 1927. A History of Banking in All Nations. New-York 1896. — A. Schulz: Handbücher des Weltverkehrs. Berlin 1928. Bd. I. Japan (Dr. K. Vogt), Bd. II. China (Dr. W. Vogel).

Leistungsuntersuchungen für Arbeit an Lochapparaten.

Von Dipl.-Kaufmann A. Schad, Frankfurt a. M.

Im Zusammenhang mit der Rationalisierung der kaufmännischen Verwaltung wird neuerdings vielfach die Frage aufgeworfen, ob Leistungsuntersuchungen im Büro überhaupt möglich sind und inwieweit durch diese eine nennenswerte Steigerung der Leistung erzielt werden kann. Der Verfasser hat einige praktische Untersuchungen angestellt mit dem Zweck, das beste Arbeitsverfahren der Locherinnen, d. h. die geeignete Zeit der Pauseneinlegung bzw. der Arbeitsänderung und deren Wirkung auf den Angestellten und die

Arbeitsleistung zu ermitteln. Der Beobachtung waren zugrunde gelegt die Leistungen von mehreren sehr geübten Locherinnen

I. bei je 4-stündiger, ununterbrochener Locharbeit am Vor- u. Nachmittag. (Diagramm I.)

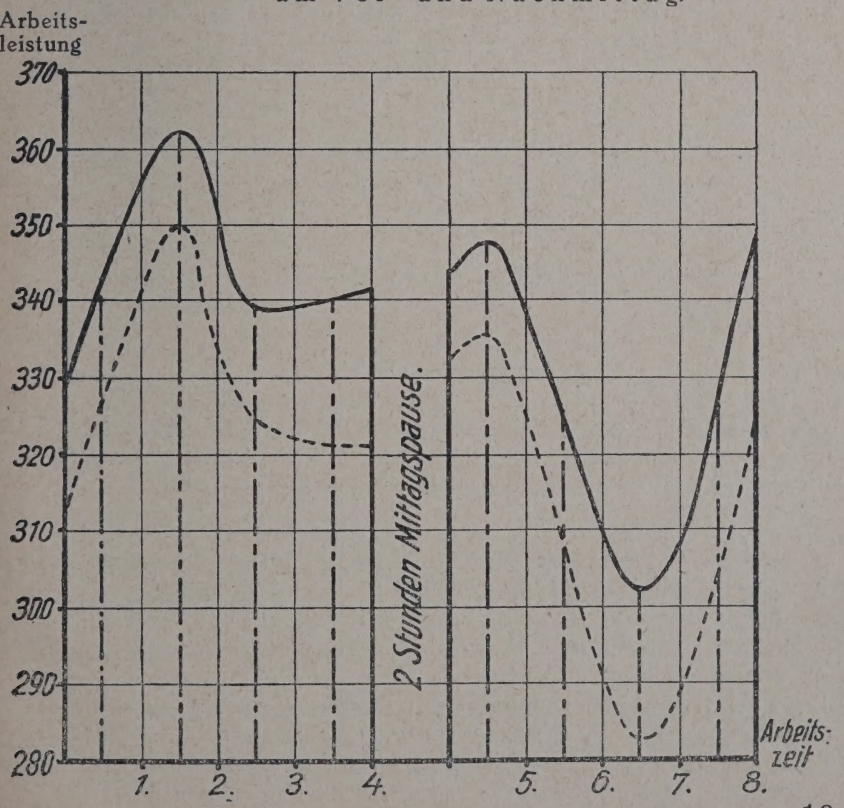
II. wie bei I., jedoch mit Einlegung einer Pause von 10 Minuten zwischen der 2. und 3. bzw. 6. und 7. Stunde. (Diagramm II.)

III. bei Unterbrechung der Locharbeit in der 3. und 7. Stunde durch andersgeartete Beschäftigung der Angestellten. (Kollationieren der gelochten Karten. Diagramm III.)

Die obere Linie in jedem Diagramm zeigt den Verlauf der absoluten Leistung, die untere Linie stellt die Effektivleistung (also abzügl. Fehllochungen) dar.

1. Bei der ersten Arbeitskurve fällt das erhebliche Maß der Schwankungen auf. Die maximale Effektivleistung wird in der 2. Stunde mit 350 Karten, das Leistungsminimum in der 7. Stunde mit 283 Karten erreicht, so daß sich die Leistung in der 7. Stunde um 24% niedriger stellt als jene in der 2. Stunde.

Diagramm I. Leistungskurven bei je vierstündiger ununterbrochener Locharbeit am Vor- und Nachmittag.



	Absolute Leistung	Fehlleistung	Effektivleistung
1. Stunde . . .	342	15	327
2. „ . . .	362	12	350
3. „ . . .	339	15	324
4. „ . . .	340	19	321
2 Stunden Mittagspause.			
5. „ . . .	348	12	336
6. „ . . .	325	17	308
7. „ . . .	302	19	283
8. „ . . .	328	23	305
	2686	132	2554

2. Um die Nachteile dieses Verfahrens auszumerzen, wurden verschiedene Versuche unternommen, wobei sich ergab, daß durch geeignete Einlegung von Pausen die Arbeitsleistung wesentlich gesteigert werden kann. Prinzipiell handelt es sich dabei um zwei Gesichtspunkte:

a) W a n n sollen Pausen eingelegt werden?

Die Pausen sollen die auftretenden Ermüdungserscheinungen überwinden, von Bedeutung ist es also, die „kritische Zeit", zu der die Leistung stark zu sinken beginnt, zu ermitteln.

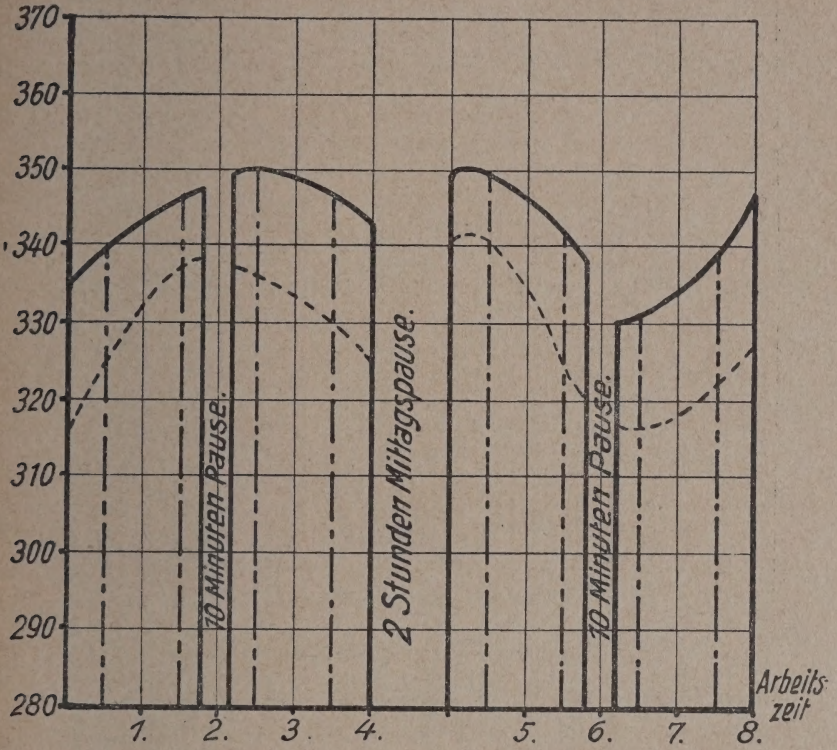
b) V o n w e l c h e r D a u e r sollen die eingelegten Pausen sein?

Die besonders angestrengten Nerven und Muskelpartien sollen genügend Erholung finden, andererseits dürfen die Pausen nur so groß sein, daß in der um die Pausen verminderten Arbeitszeit trotzdem noch — infolge der eingetretenen Erholung — dieselbe oder möglichst eine höhere Leistung erzielt werden kann.

Dabei hat sich ergeben, daß die Wirkung einer zwar häufigen, aber doch verhältnismäßig kurzen Pause sehr gering ist. Hier sei nur jenes Verfahren dargestellt, welches sich als das beste erwiesen hat:

Nach je 2 Stunden Arbeitszeit wurde eine Pause von 10 Minuten eingelegt, so daß die 2., 3., 6. und 7. Stunde nur mit 55 Minuten effektiver Arbeitszeit erscheinen.

Diagramm II. Leistungskurven bei Einlegung von 10 Minuten Pause zwischen der 2. und 3. bzw. 6. und 7. Stunde.



	Absolute Leistung	Fehlleistung	Effektivleistung
1. Stunde . . .	340	15	325
2. „ (nur 55 Min.)	347	10	337
3. „ (nur 55 Min.)	350	14	336
4. „ . . .	347	17	330
2 Stunden Mittagspause.			
5. „ . . .	350	10	340
6. „ (nur 55 Min.)	342	18	324
7. „ (nur 55 Min.)	331	14	317
8. „ . . .	339	17	322
	2746	115	2631

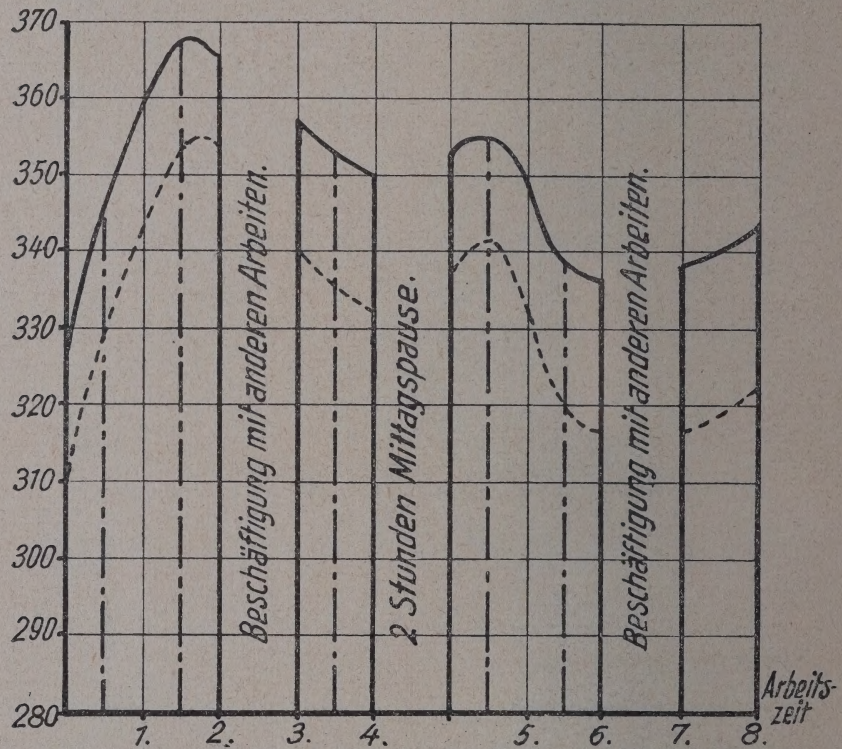
Diese Arbeitskurve zeigt ein wesentlich einheitlicheres Bild als die Kurve I, die Maximalspanne beträgt nur etwas mehr als 7% (340 : 317 Karten). Trotzdem die tatsächliche Arbeitszeit um 20 Minuten vermindert erscheint, ergibt sich bei diesem Verfahren eine Gesamteffektivleistung, die jene der 1. Methode um 3% übersteigt.

3. Im 3. Falle wurde untersucht, ob durch zeitweise Beschäftigung mit Arbeiten anderer Art eine Leistungssteigerung zu erzielen ist. Bei dem Versuch wurde wieder berücksichtigt, daß eine Tren-

nung der 1. und 2. Stunde unbedingt zu vermeiden ist, da ja stets die Höchstleistung in die 2. Stunde fällt. Dagegen ist die andersartige Beschäftigung auf die „kritische" 3. und 7. Stunde gelegt, um in diesen Stunden die Locharbeit durch eine leichtere Beschäftigung zu ersetzen und das sonst in diesen Stunden übliche Leistungsminimum durch die Erledigung einer anregenden neuen Arbeit zu vermeiden.

Arbeitsleistung.

Diagramm III. Leistungskurven bei Beschäftigung mit anderen Arbeiten in der 3. und 7. Stunde.



	Absolute Leistung	Fehlleistung	Effektivleistung
1. Stunde . . .	344	16	328
2. „ . . .	368	15	353
3. „ mit anderen Arbeiten beschäftigt.			
4. „ . . .	352	17	335
2 Stunden Mittagspause.			
5. „ . . .	355	14	341
6. „ . . .	338	18	320
7. „ mit anderen Arbeiten beschäftigt.			
8. „ . . .	340	21	319
bei 6-stünd. Locharb.	2097	101	1996

In der 3. und 7. Stunde werden die Angestellten also mit dem Prüfen der gelochten Karten oder irgendwelchen anderen (nicht Maschinen-) Arbeiten beschäftigt. Der Versuch hat ergeben, daß die

in den 6 Stunden gezeigten Leistungen jene der oben gezeigten Fälle übersteigen, daß aber auch die in den beiden Stunden erledigte Prüfarbeit ein sehr gutes Ergebnis aufzuweisen hat.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, daß das 3. Verfahren als das rationellste angesehen werden kann und auch von den Angestellten im allgemeinen bevorzugt wird. Vom Standpunkt einer gesunden Menschenökonomie ist dieses Ergebnis durchaus zu begrüßen: Es steht keineswegs im Widerspruch zu dem Gedanken, daß Höchstleistungen nur durch Spezialisierung zu erreichen sind, beweist aber, daß es sowohl im Interesse des Angestellten wie auch der Steigerung der Arbeitsleistung ist, die bei Arbeiten dieser Art nicht zu verkennende Monotonie durch vorübergehende Beschäftigung ganz anderer Art zu verringern und ihre unerfreulichen Wirkungen auf die Nerven, die Arbeitsfreude und damit letzten Endes auf die Leistung des Angestellten zu mildern.

In jedem Betriebe, wo die Locharbeit einigermaßen Bedeutung hat, scheint mir eine Untersuchung des optimalen Verfahrens unbedingt notwendig zu sein. Darüber hinaus dürften derartige Untersuchungen immer dann wertvoll sein, wenn regelmäßig und ausschließlich von mehreren Angestellten an Büromaschinen gleich welcher Art gearbeitet wird.

Die wirtschaftliche Bedeutung des Schuldbuchgiroverkehrs.

Von Dr. jur. Bernhard Ascher, Berlin.

Die Bank des Berliner Kassenvereins hat vor kurzem einen „Schuldbuchgiroverkehr" eröffnet. Bei dieser juristisch und banktechnisch äußerst wichtigen Neuerung handelt es sich um die Ermöglichung des Börsenhandels in den sechsprozentigen Reichsschuldbuch-Forderungen auf Grund des Kriegsschäden-Schlußgesetzes vom 30. März 1928 (R.G.Bl. 1928 I S. 120), die erst 1930—1948 fällig werden. Diese Einrichtung mußte geschaffen werden; sie ist in jeder Weise zu begrüßen. Warum sie notwendig ist, geht aus folgendem hervor:

Nach § 10 Abs. II des Kriegsschädenschlußgesetzes erhalten alle Geschädigten von einer gewissen Höhe ab die Entschädigung nicht in bar bezahlt, sondern in Form von Schuldbuchforderungen. Während sonst nach § 8 des Reichsschuldbuchgesetzes vom 31. 5. 1910 jederzeit die Forderungen gegen Aushändigung entsprechender Schuldverschreibungen gelöscht werden können, ist diese Umwandlung in Wertpapiere nach § 10, II, 4 des Kriegssch.-Schl.-Ges. verboten.[1]) Nach § 15 des Reichschuldbuchgesetzes ist zu jedem An-

[1]) Die Schuldbuchforderung ist deswegen nicht mehr ein dinglicher Anspruch auf Stückeherausgabe, wie sie noch von Schultzenstein (Reichsschuldbuch, 1927, S. 19) bezeichnet wird, sondern ein rein obligatorischer Anspruch!

trag auf Umschreibung, Verpfändungsvermerk usw. öffentliche Beglaubigung oder persönliche Erklärung vor gewissen Kassen nötig.

Man versetze sich nun in die Lage der Entschädigten! Gerade sie sind ja durch den Krieg um das Letzte gebracht worden. Jetzt erhalten sie zwar etwas dafür, aber es ist kein Bargeld, sondern — eine Buchforderung, nicht einmal ein Wertpapier! Sie müssen diese also irgendwie flüssig machen. Aber wer soll sie ihnen abnehmen? Die Banken haben an Forderungen, zu deren Verwertung jedesmal notarielle Beglaubigungen nötig sind und die auch nicht durch handgreifliche Wertpapiere verkörpert werden, kein Interesse. Denn wie sollten sie diese an der Börse verwerten? Der Börsenhandel muß leicht und schnell abgewickelt werden, jeden Tag zum Notar zu laufen, ist hier nicht möglich. Und dann sind nach dem Gesetz solche Uebertragungen nur in Höhe der Gesamtforderung oder in durch 50 teilbaren Reichsmarkbeträgen zulässig, was eine neue Erschwerung des Verkehrs bedeutet! Aus diesem Grunde ist nicht einmal eine Lombardierung möglich, denn auch sie setzt schnelle Verwertbarkeit voraus.

Diese Situation nutzt eine große Anzahl von Winkelgeschäften aus, die plötzlich wie Pilze aus der Erde sprießen. Für ein Spottgeld kaufen sie den Kriegsopfern die endlich errungenen Entschädigungen ab, um sie mit hohem Gewinn an das Ausland zu verkaufen. Schon sinkt der Kurs der Forderungen auf Bruchteile ihres Wertes! Die wenigen Großfirmen, die sich bisher am Ankauf beteiligten, konnten, solange die Forderungen nicht mobilisiert waren, dieses Sinken des Kurses nicht aufhalten.[2])

Will man den genannten Schädlingen das Handwerk legen, so muß man die Bankwelt trotz aller Schwierigkeiten für diese Forderungen interessieren, um einen gesunden, sich selbst regulierenden Börsenkurs für die Abfindungen zu erhalten. Aber wie? Das Reichsschuldbuch selbst ist nicht so leicht umzugestalten.[3]) Seine Schwerfälligkeit war ehemals beabsichtigt, um dem Reich hierdurch solche Gläubiger zuzuführen, die große Vermögen möglichst unbeweglich anlegen wollten (Mündelgelder usw.).[4]) So lagen im September 1914 im jetzt vom Reich übernommenen preußischen Schuldbuche nur 114 561 Konten im Gesamtwerte von 5 Milliarden Mark, im Durchschnitt also 50 000 M. pro Konto. Bereits Mitte 1927, noch v o r der Schlußentschädigung, waren es, durch die Anleiheablösung veranlaßt, 740 000 Konten im Gesamtwert von 230

---

[2]) Vergleiche die Forderungen der Arbeitsgemeinschaft für den Ersatz von Kriegs- und Veränderungsschäden (Berliner Tageblatt Nr. 578 vom 7. Dezember 1928.)

[3]) Vgl. zum folgenden: Schultzenstein, Reichsschuldbuch, Berlin 1927. Weisbart, J. W. 1927 S. 2891. Schönwandt, Reichsschuldbuchreform: „Sparkasse" 1928 S. 217 ff., S. 245 ff. Derselbe, Reform des Reichsschuldbuches, „Zahlungsverkehr" 1928, Heft 1 und 3.

[4]) Schönwandt, Zahlungsverkehr 1928, S. 68.

[5]) Schönwandt, Reichsschuldbuchreform a. a. O. S. 218, Begründung z. Kr.Sch.Sch.G. S. 11. Es handelt sich daher hier auch nicht um Darlehen, die nur freiwillig gegeben werden können, noch um gekaufte Forderungen (so für den früheren Zustand RG. 28 S. 29/31, Schultzenstein S. 20).

Millionen Mark, — abgesehen von den Auslosungsrechten in ähnlicher Höhe mit Durchschnittskonten von nur 310 RM.! Es handelt sich jetzt nur noch um Zwangsgläubiger.[5]) Das Schuldbuch hat somit seinen Sinn vollständig gewandelt. Um diesen Zwangsgläubigern zu helfen, versucht die Reichsschuldbuchverwaltung selbst, in Anbetracht der veränderten Umstände eine Reform in Richtung auf eine Mobilisierung der Forderungen durchzudrücken.[6]) Aber man kann diese Reform erst erreichen, wenn die Erkenntnis von der Strukturwandlung des Schuldbuchs allgemein durchgedrungen sein wird — und bis dahin hat es noch gute Weile!

In diese Bresche tritt nun der Berliner Kassenverein. Am 26. November 1928 hat er die „Bestimmungen über den Schuldbuchgiroverkehr" herausgegeben, nachdem er bereits am 12. November durch ein Rundschreiben die Bankwelt zum Beitritt aufgefordert hatte. Soweit es möglich ist, dient den „Bestimmungen" die Geschäftsordnung für das Effektengirodepot der Bank des Berliner Kassenvereins zum Vorbilde, wie überhaupt die ganze Einrichtung sich an den stückelosen Effektenverkehr[7]) stark anlehnt.[8]) Aber hier handelt es nicht um Effekten, sondern um eine „effektengiroähnliche Einrichtung", wie wir sie bereits vielfach besitzen.[9]) So führt z. B. die Diskontgesellschaft seit vielen Jahren einen Ueberweisungsverkehr für Banco-Brasileiro-Zertifikate und Salitrera-shares, die Berliner Handelsgesellschaft für Diamond-shares auf schuldrechtlicher Grundlage ohne Schwierigkeiten durch. Warum sollte es also nicht auch einen Schuldbuchgiroverkehr auf schuldrechtlicher anstatt auf dinglicher Basis wie beim Sammeldepot geben?

Banktechnisch ist die Durchführung des Schuldbuchgiroverkehrs[10]) ziemlich einfach.

Der Entschädigte verkauft seiner Bank die Schuldbuchforderung oder tritt sie ihr treuhänderisch ab. Zugleich veranlaßt er die Reichsschuldenverwaltung zur Umschreibung der Forderung auf den Kassenverein, der seinerseits nach „Empfang" der Bank das „Empfangene" auf deren Schuldbuchgirokonto gutschreibt. (Formular I, „schwarzer Scheck"). Ueber diese gutgeschriebenen Summen verfügt die Bank sodann mit „roten Schecks" oder verpfändet sie mit

---

[6]) Schultzenstein S. 9.

[7]) Vgl. hierzu Ascher, „Die Rechtsgrundlage des stückelosen Effektenverkehrs", Berlin (C. Heymann) 1927. Opitz und Schultz: J. W. 1926 Nr. 5 Bank-Archiv XIV Beil. zu Nr. 16.

[8]) So schon gefordert von Schönwandt, Zahlungsverkehr 1928, S. 70, Sparkasse 1928, S. 247/248.

[9]) Vgl. Ascher „Effektengiroähnliche Einrichtungen" in „Bankwissenschaft" v. 1. 10. 1928, Jahrg. 5, Heft 13.

[10]) Vgl. zum folgenden Schönwandt, Schulbuchgiroverkehr (Zahlungsverkehr 1928 Nr. 11, S. 261 ff. und Nr. 12, S. 304 ff.). Insbesondere in letztgenanntem Aufsatz gibt Schönwandt Satzungen und Schecksystem genau wieder; nachgetragen muß nur werden, daß inzwischen auch die Ferngiroschecks ausgegeben worden sind; sie bestehen aus einem viergliedrigen Vordrucksatz (roter Ferngiroscheck, gelbe Gutschriftanzeige für die auswärtige Effektengirobank, blaue Anzeige für die auswärtige empfangende Firma, schwarze Kopie für den Aussteller).

„grünen Schecks". Will sie einer auswärtigen Bank etwas zukommen lassen, so benutzt sie die „roten Ferngiroschecks". Sie kann natürlich auch ohne weitere Verfügung das Guthaben gewissermaßen als Verwahrer für ihren Kunden treuhänderisch verwalten.

Auch der Kassenverein selbst spielt hier die Rolle eines „Treuhänders".[11]) Im Gegensatz zu ähnlichen Einrichtungen, z. B. zu dem bereits erwähnten Diamond-Giroverkehr, liegt hier also nicht nur ein schuldrechtlicher Anspruch der Bank gegen das Giroinstitut vor, sondern ein Anspruch aus einem Treuhandverhältnisse. Die Banken bleiben materiell Inhaber der Schuldbuchforderung, während formell der Kassenverein Inhaber ist.

Man darf hierbei allerdings nicht an solche Treuhandverhältnisse denken, wie wir sie bei der Sicherungsübereignung oder bei Sanierungen eines Unternehmens kennen. Dort bedeutet Treuhandübereignung eine pfandrechtliche Maßnahme; sie soll als solche einen wirtschaftlichen Zweck erfüllen.

Hier hingegen ist sie eine rein banktechnische Maßnahme, die lediglich der Erleichterung des Börsenverkehrs dient. Erstere Form mag daher als materielle, letztere als formelle Treuhandübereignung bezeichnet werden. Auch das Wechselrecht kennt sie als Inkassomandat, das Effektengirorecht als „interne Aufteilung".[12]) Wir werden sie in Zukunft vielleicht auch — in Anlehnung an den Schuldbuchgiroverkehr — bei Namensaktien bekommen, die auf den Kassenverein als treuhänderischen formellen Inhaber gestellt werden könnten![13])

Die Uebertragung der Forderung von einer Bank auf die andere ist in §§ 3, 4 der Bestimmungen geregelt. Sie erfolgt unter Benutzung des Formulars II, des roten Schuldbuchgiroschecks. Dieser Scheck hat den Wortlaut:[14])

> „Die Bank des Berliner Kassen-Vereins wird hierdurch beauftragt, dem Schuldgirokonto von . . . . . zu Lasten des Schuldbuchgirokontos von . . . . . RM. . . . . fällig im Jahre . . . . . (Betrag in Worten) gemäß § 4 der Bestimmungen über den Schuldbuchgiroverkehr gutzuschreiben."

Er verkörpert somit

1. die Abtretungsanzeige gemäß § 409 B.G.B.,
2. eine Auftragserteilung,
3. ein Schuldanerkenntnis (§ 781 B.G.B.), vielleicht auch

---

[11]) Ueber die juristische Bedeutung dieses Treuhandprinzips vgl. meinen im Bank-Archiv 1929, Nr. 10 erschienenen Aufsatz: „Die rechtliche Natur des Schuldbuchgiroverkehrs".

[12]) Vgl. § 23, b und d meiner „Rechtsgrundlage des stückelosen Effektenverkehrs".

[13]) Die „Bestimmungen über den Schuldbuchgiroverkehr", deren § 2 das Treuhandprinzip enthält, befinden sich in „Zahlungsverkehr", Heft 12, S. 304, Jahrg. 1928.

[14]) Ein Abdruck dieser banktechnisch und juristisch hochinteressanten Schecks und ihrer „Durchschläge" befindet sich mit Bemerkungen von Schönwandt im Zahlungsverkehr vom 20. XII. 1928, Heft 12, S. 304.

4. eine Anweisung (§ 783 B.G.B.).

Der vom Kassenverein zu unterzeichnende Durchschlag, der den Titel „Gutschriftsanzeige" führt, ist demnach

1. eine Bescheinigung der Abtretungsanzeige,
2. Annahme und Bestätigung der Ausführung des Auftrages (§ 662 B.G.B.),
3. Mitteilung des Schuldanerkenntnisses, Erfüllung desselben durch Eingehung eines neuen Schuldanerkenntnisses seitens des Kassenvereins, v i e l l e i c h t auch
4. Annahme und Ausführung der Anweisung (§ 784 ff. B.G.B.).

Eine Erörterung über die Natur des Schuldbuchgiroschecks dürfte theoretisch interessant, praktisch nicht unbedingt nötig sein. Sie sei daher hier nur angeregt. Wird hingegen die Abtretung unter Benutzung des bereits erwähnten Formulars IV (braune Schecks, „Uebertragungsaufträge") in der Weise ausgeführt, daß durch Vermittlung des Kassenvereins gemäß § 6 der Bestimmungen die Eintragung des Erwerbes im Reichsschuldbuch veranlaßt wird, so ist Art. 15 der Durchführungsverordnungen zum Kriegsschädenschlußgesetz (R.G.Bl. 1928 I) zu beachten, in dem es (Abs. I, 1) heißt:

> „Wird eine eingetragene Forderung im Schuldbuch auf einen anderen Gläubiger übertragen, so erwirbt er die Forderung auch, soweit sie dem bisherigen Gläubiger nicht zustand."

In Absatz I Satz 3 heißt es ferner:

> „Dies gilt nicht, wenn dem neuen Gläubiger bekannt war oder infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt war, daß dem bisherigen Gläubiger die Forderung nicht oder nicht in dem Umfang zustand . . . . ."

Abgesehen davon, daß diese Bestimmung eine große Beruhigung für ausländische Banken ist, die von einer hiesigen Bank durch den Kassenverein Schuldbuchforderungen erhalten und sich im Schuldbuch selbst eintragen lassen, zeigt sich hier auch, in wie hohem Maße der Schuldbuchgiroverkehr des Kassenvereins den Bedürfnissen des R e i c h e s dient. Denn bei sonstigen direkten Gläubigern kann das Reich durch den genannten Art. 15 zu großem Schaden kommen, da sehr leicht durch schwindelhafte Manöver das Reich zur Umschreibung einer dem Gläubiger nicht zustehenden Forderung veranlaßt und dann zur Anerkennung des neuen Gläubigers kraft des Art. 15 gezwungen werden kann. Ueberträgt aber der Riesengläubiger „Kassenverein" einen Bruchteil seiner Forderung, so kann Art. 15 niemals zum Schaden des Reichs Anwendung finden, da stets eine den abgetretenen Teil übersteigende Forderung des Kassenvereins vorhanden sein muß. Daß e r eine Forderung überträgt, die nicht zu Recht besteht, ist bei der Größe seiner alle Berliner Banken umfassenden Forderung undenkbar!

In diesem Zusammenhang mag auch noch auf Art. 16 der Durchführungsverordnung hingewiesen werden, in dem die Forderungen je nach ihrer Höhe in 24 Klassen geteilt werden, die in 24 verschiedenen, festgelegten Zeiträumen zu tilgen sind. Dementsprechend hat der Kassenverein auch für jede dieser Gattungen 24 gesonderte Schuldbuchgirosysteme eingerichtet und in § 3 Nr. 2c die Hinzufügung

des Fälligkeitsjahres, evt. auch des „Zuschlag"-Vermerks (§ 10 Abs. III Krsch.Sch.-G.) auf den Schecks zur Bedingung gemacht.

Der Verlustvortrag in Ertragssteuerbilanzen.

Von Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt.

Die Bestrebungen von Handel und Industrie, den sog. dreijährigen Durchschnitt bei der Erfassung des gewerblichen Einkommens wieder zur Geltung zu bringen, sind gescheitert, und es erhebt sich die Frage, ob nicht das, was durch die Idee des dreijährigen Durchschnitts erreicht werden sollte, zum mindesten teilweise auf einem anderen Wege verwirklicht werden könnte.

Nun würde durch die Anerkennung der Verlustvorträge als kompensationsfähige Posten gegenüber späteren Gewinnen genau so eine, wenn auch indirekte Tarifsenkung erzielt werden, wie bei dem dreijährigen Durchschnitt. Es war wenig zweckmäßig von Seiten der Vertreter einiger Wirtschaftsverbände, für die Einführung der Durchschnittsrechnung, so wie sie in einigen Einkommensteuergesetzen der Einzelstaaten gegeben war, einzutreten, wo es auf der Hand lag, daß der Uebernahme einer solchen Rechnung hauptsächlich von Seiten der Vertreter der Arbeitnehmer der größte Widerstand entgegengesetzt würde. Hätte man von vornherein die allgemeine Kompensationsfähigkeit der Verlustvorträge gefordert, dann würde dies zweifellos nicht soviel Staub aufgewirbelt haben, und man hätte keine unnötige Kraft vertan. Als man Ende 1928 in dem von der Reichfinanzverwaltung berufenen Ausschuß, der die Frage des dreijährigen Durchschnitts prüfen sollte, in letzter Stunde mit dem Plan der allgemeinen Anrechnung früherer Verluste kam, war es zu spät, eine Mehrheit für den Gedanken zu finden. Es ist aber zu hoffen, daß der Gedanke der Vollkompensationsfähigkeit der Verlustvorträge damit nicht ganz begraben ist, sondern daß er früher oder später wieder aufgenommen wird.

Nun ist allerdings, soweit es sich um die Körperschaftsteuer handelt, durch die Bestimmung des § 15 Abs. 3 eine beschränkte Anrechnungsmöglichkeit der Verlustvorträge statuiert. Indes gilt diese nur, insofern die offenen Reserven aufgebraucht sind. Wichtiger ist es, daß eine analoge Bestimmung im Einkommensteuerrecht ganz fehlt. Die Bevorzugung der Körperschaften erklärt sich zum Teil aus dem Gedanken der Evidenthaltung des gebundenen Kapitals und weiterhin aus dem Bestreben, zum mindesten bei physischen Personen eine Differenzierung des Einkommensumfangs möglichst zu verhüten. Daß nun ein einheitlicher Einkommensbegriff nur ein frommer Wunsch ist, zeigt mit größter Deutlichkeit das geltende Einkommensteuerrecht, das bereits drei verschiedene Einkommensbegriffe enthält, wenn die §§ 12 und 13 drei verschiedene Rechnungsformen zulassen, die sich kurz als reine Einnahmen-Ausgabenrechnung, modifizierte Einnahmen-Ausgabenrechnung und Bilanzrechnung ansprechen lassen. Dabei muß wiederholt betont werden,

daß diese Formen nicht nur eine formale Differenzierung, sondern auch eine materielle Unterscheidung mit sich bringen und dies selbst, soweit die modifizierte Einnahmen-Ausgabenrechnung und die Bilanzrechnung in Frage stehen. Die letzte Rechnung umfaßt auch den Bestandsvergleich der Grundstückposten, während dieser Bestandsvergleich in § 12 Eink.St.G. ausgeschaltet ist.

Ein oft betonter Einwand gegen die Berücksichtigung der Verlustvorträge wird aus dem Gedanken heraus entwickelt, daß das Einkommensteuerrecht nur bestimmte Einzeljahre erfaßt. Eine solche Argumentation ist aber abwegig, denn soweit die Ertragssteuerbilanz in Frage kommt, kann eine ungebundene Jahresrechnung überhaupt nicht bestehen, zwingt doch die Periodenrechnung zu einer künstlichen Zäsur, welche jede Ermittlung ohne Rücksicht auf Vergangenheit und Zukunft zu einer reinen Willkürrechnung wandelt. Daher ist es verständlich, daß die lex lata die Periodenabhängigkeit ausdrücklich anerkennt, so im besonderen, soweit der Kontinuitätsgedanke in § 20 Eink.St.G. in Betracht kommt. Somit kann man zusammenfassend betonen, daß keinerlei haltbare Gründe gegen den Gedanken der Kompensationsfähigkeit vorgebracht werden können, andererseits jedoch die Anerkennung kompensationsfähiger Verlustvorträge als eine praktische Forderung im Hinblick auf eine verschleierte Tarifsenkung vertreten werden kann. Weiterhin wird sich aber zeigen, daß eine solche Anerkennung sogar eine theoretische Notwendigkeit ist.

Derjenige, welcher anerkennt, daß die gewöhnlichen Jahresschlußbilanzen niemals Präzisionsinstrumente darstellen können, daß sie vielmehr eine Mischung von Dichtung und Wahrheit bilden, wie dies Rieger in seinem neuen Werk über die Privatwirtschaftslehre mit vollem Recht betont, der wird nicht verlangen können, daß die Jahresbilanz — und handelt es sich selbst um die Steuerbilanz — isoliert betrachtet wird, dem wird sich der Kongruenzgedanke innerhalb des Bilanzwesens aufdrängen, wie dieser von Schmalenbach als Prinzip gefordert wird.

Die Idee Schmalenbachs läßt sich mit kurzen Worten wie folgt geben: Das Prinzip der Kongruenz verlangt Identität zwischen Totalgewinn und der Summe der Periodengewinne. Unter Totalgewinn ist dabei die Gewinnsumme zu verstehen, welche sich bei einem Vergleich der Kapitalsumme der Anfangsbilanz und der Endbilanz ergibt. Die Auswirkung eines solchen Prinzips der Kongruenz zeigt das folgende Beispiel:

		Gewinn	Verlust
Kapitalsumme in der Eröffnungsbilanz	10 000		
Kapitalsumme in der ersten Jahresbilanz	15 000	5 000	
Kapitalsumme in der zweiten Jahresbilanz	16 000	1 000	
Kapitalsumme in der dritten Jahresbilanz	13 000		3 000
Kapitalsumme in der Endbilanz	18 000	5 000	
		11 000	3 000

d. h. Saldo 8000; der gleiche Saldo ergibt sich als Totalgewinn.

Auch der Reichsfinanzhof erkennt bereits die „Bedingtheit" der Jahresbilanz, wenn er in seinem Urteil vom 1. Februar 1928 den

Begriff der Zweischneidigkeit der Bilanz aufstellt; nur darf nicht übersehen werden, daß eine solche Zweischneidigkeit sich meist zu einer „vielseitigen Schneide" umformt. Eine Ertragssteuerbilanz, die auf keiner absoluten sondern nur relativen oder Vergleichsbewertung aufgebaut ist — von absoluter Bewertung könnte man nur sprechen, wenn die Bilanz das Gesamtvermögen zur Darstellung bringen würde — gibt als Jahresbilanz durchweg Anschaffungspreise oder niedrigere gemeine Werte, läßt außerdem in den meisten Fällen immaterielle Werte überhaupt außer acht und stellt sich somit als abhängige Partialbilanz dar.

Der bereits erwähnte Ausschuß, welcher durch das Reichsfinanzministerium im Herbst 1928 einberufen wurde, hat in bezug auf die Natur und die verrechnungstechnische Notwendigkeit der Verlustkompensation wenig ausgeführt. Die Vertreter der demokratischen Partei schlugen einen Kompromiß vor, indem sie die an sich kompensationsfähigen Gewinne späterer Jahre mit einem ermäßigten Tarif erfassen wollten. Ein Zentrumsvertreter befürchtete durch die Anrechnung der Verlustvorträge ungünstige Auswirkung auf die Steuermoral. Besonderes Interesse verdient der Einwand, welcher von einem Vertreter der Volkspartei vorgebracht wurde und welcher dahin ging, daß bei der Berücksichtigung des Verlustvortrages ein Verlust zweimal zur Anrechnung gelangt. Zur besseren Erfassung wurde das folgende Beispiel gegeben:

Anfangsvermögen	100 000		
Schlußvermögen nach dem ersten Jahr	60 000	Verlust	40 000
Schlußvermögen nach dem zweiten Jahr	130 000	Gewinn	0
		sofern der Vermögenszuwachs nicht realisiert ist.	

Dieses Beispiel läßt nun gerade erkennen, daß eine doppelte Anrechnung des Verlustes nicht vorliegt, sondern daß es sich ausschließlich um eine zeitliche Verschiebung handelt. Sieht man in dieser etwas Fehlerhaftes, dann darf man seine Bedenken nicht nur bei der Auswirkung der Anrechnung etwaiger Verlustvorträge zur Geltung bringen, sondern man muß dann das sog. Prinzip der Imparität, was in der Betriebswirtschaftslehre auch als Mindestwertprinzip angesprochen wird, aufgeben, was sicher vom Standpunkt der Theorie viel für sich hat, aber ein Verzicht auf eine Uebung bedeutet, welche gerade in Deutschland allgemein vorliegt, seit Savary in seinem Parfait Négociant von 1675 das Prinzip als erster vertreten hat.

Eine mehr theoretische Angelegenheit ist es, ob man die Kompensationsfähigkeit der Verlustvorträge auf eine bestimmte Anzahl von Jahren beschränken soll oder nicht. Durch die Beschränkung würden weniger Bedenken praktischer Natur entstehen können, da in solchen Fällen die endgültige Ausbuchung der Vortrags mittelst eines aperiodischen Kontos geschehen könnte, wobei allerdings das Prinzip der Kongruenz teilweise aufgegeben werden muß.

Eine nur beschränkte Anrechnung der Verlustvorträge ist beispielsweise im englischen Income Tax Law vorgesehen, wenn es seit Erlaß des Finance Act von 1926 in Sektion 34 lautet:

„Where a person has in any trade — sustained a loss — he may claim that any portion of the loss — shall be carried forward and, as far as may be, deducted from or set-off against the amount of profits or gains on which

he is assessed under Schedule D in respect of that trade — for the six following years of assessment." Diese, wenn nur beschränkte Anrechnungsmöglichkeit ist umso erstaunlicher, als die englische Einkommensteuer noch einigermaßen auf dem Standpunkt der Quellentheorie aufgebaut ist.

Die französische Gesetzgebung verneint vorläufig noch die Anrechnungsfakultät des Verlustvortrags — solde déficitaire — bei dem impôt sur le bénéfices industriels et commerciaux, vorwiegend deshalb, weil der Ausduck „impôt annuel" eng ausgelegt wird, wenn auch bereits namhafter Steuerjuristen die Anrechnung der Verlustvorträge fordern.*)

Das italienische Einzeleinkommensteuergesetz von 1877 — Legge di imposta sui redditi della ricchezza mobile — kennt nach Artikel 25 eine Einkommenserfassung auf Grund des Bilanzgewinnes nur, soweit es sich um den Ertrag der Aktiengesellschaften und der Kreditinstitute handelt. Bis zum Jahre 1916 wurde die Anrechnung des Verlustvortrags bei diesen Betrieben nicht zugelassen. Eine grundlegende Aenderung trat durch ein Urteil des römischen Kassationshofes vom 29. Februar des gleichen Jahres ein. Hier wurde bestimmt, daß ein Bilanzverlust bei der Berechnung des „biennio" — das Gesetz sieht einen Veranlagungszeitraum von zwei Jahren vor — als negatives Rechnungselement auftreten kann, daß „un bilancio passivo puô essere assunto come termine aritmetico di misura".

Verrechnungstechnische Ueberlegungen wie vergleichendes Steuerrecht lassen uns erkennen, daß die volle Kompensationsfähigkeit der Verlustvorträge verlangt werden darf. Die partielle Berücksichtigung bei Körperschaftsteuerbilanzen genügt nicht, hier ist jedenfalls die Einschränkung, daß vorerst die offenen Reserven aufgebraucht werden müssen, auch durch nichts begründet. Die Differenzierung, welche weiterhin in dieser Hinsicht zwischen Körperschaftsteuerbilanz und Einkommensteuerbilanz besteht, muß verschwinden, denn eine solche Differenzierung sollte nur dort zugelassen werden, wo schwerwiegende Gründe vorliegen, wird doch sonst die Frage nach der steuerlich zweckmäßigsten Unternehmungsform nicht zur Ruhe kommen und unnötigerweise zum Schaden wirklicher Oekonomik herausgestellt.**)

Die Anerkennung der Anrechnung von Verlustvorträgen führt in Verbindung mit der Erfassung des Liquidationsgewinns, so wie diese heute nach den §§ 30 Eink.St.G. und 18 Körp.St.G. als ein notwendiges Korrelat des Kompensationsgedankens gegeben ist, zu dem Prinzip der Bilanzkongruenz, ein Prinzip, dessen Verfolgung sich jedem auf-

---

*) In der Kodifikation der algierischen Einzeleinkommensteuer vom 11. Januar 1929 sieht der Artikel 56 die Anrechnungsmöglichkeit der Verlustvorträge vor. Vergl. Journal Officiel vom 25. Januar 1929 — „En cas de perte d'exploitation subie pendant un exercice quelconque — cette perte est déduite, pour l'assiette de l'impôt, du bénéfice réalisé pendant l'exercice suivant. Si ce bénéfice n'est pas suffisant pour que la déduction puisse être intégralement operée, l'excédent de la perte est déduit du bénéfice réalisé pendant le deuxième exercice qui suit l'exercice déficitaire." Somit scheint die Anrechnung auf die kurze Frist von zwei Jahren beschränkt zu werden, wenn auch der Gesetztext wenig eindeutig ist; scheint es doch auf den ersten Blick, als setze die Kompensationsfakultät eine Vorlage von Gewinnen in der dem Verlustjahr folgenden Rechnungsperiode voraus.

**) Zu begrüßen ist es, daß der RFH. durch Urteil vom 15. Januar 1929 zum mindesten den Bestrebungen übereifriger Finanzämter entgegen getreten ist, bei Berechnung des Verlustvortrags, die gezahlten Personalsteuern früherer Steuerabschnitte als Gegengewichtsposten des Verlustes anzusehen.

drängt, welcher die künstliche Zäsur am Jahresschluß erkennt, welcher nicht übersieht, daß jede Jahresschlußbilanz kein selbständiges Rechnungselement bilden kann, sondern auf das engste mit Rechnungsgebilden der Vergangenheit und Zukunft verbunden ist.

Zwingt so die Wirtschaftstheorie bereits, für eine Aenderung der bestehenden Rechtssätze zu plädieren, so fordert die Praxis umsomehr diese Aenderung, wenn man den Standpunkt vertritt, daß die gegenwärtigen Tarife des Eink.St.G. gesenkt werden müssen. Eine direkte Senkung wird bei dem gegenwärtigen Defizit der Etatrechnung kaum zu erreichen sein, umsomehr hat aber das Verlangen einer indirekten Milderung Hoffnung auf Anerkennung. Es ist daher zu erwarten und vom Gesichtspunkt der Theorie zu hoffen, daß die Interessierten ihre Kampffront umstellen und daß ihre neue Attacke zum Siege führt.

Bankwirtschaftliche Umschau.

Die neuen Schatzanweisungen des Reichs.

Die Reichsfinanzen kranken bekanntlich daran, daß die Anleiheermächtigung des Reichs, mit Hilfe deren der außerordentliche Etat ausgeglichen worden ist, bei der gegenwärtigen Lage des heimischen wie des ausländischen Kapitalmarktes nicht ausgenützt werden kann. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit einer fortdauernden Verschuldung des außerordentlichen Etats an den ordentlichen Etat und eine Beengung in den Kassenmitteln des Reichs. Schon Ende Dezember war es dem Reich nur unter Beschreitung außergewöhnlicher Wege möglich, sich die zum Ausgleich erforderlichen Mittel zu beschaffen. Das Bankgesetz bestimmt, daß die Reichsbank dem Reiche einen Betriebskredit von RM. 100 Millionen einräumen darf, der jedoch am 31. Dezember abgedeckt werden muß. Diese Vorschrift, mit der dem Reich zum Bewußtsein gebracht werden soll, daß der Betriebskredit kein Dauerkredit sein darf, hatte die Lage am Jahresende noch erschwert. Infolge der Anforderungen für die Arbeitslosenversicherung hat sich die Kassenlage des Reiches inzwischen noch weiter verschlechtert, und für Ende März — also für den Schluß des Etatsjahrs — rechnet man mit einer Beanspruchung von weit über RM. 1 Milliarde. Nachdem das Reich sein etatsmäßiges Schatzwechselkontingent von RM. 400 Mill. bereits voll ausgeschöpft hat, ist es nunmehr zur Ausgabe von neuartigen Reichsschatzanweisungen mit sieben- bis elfmonatiger Lauffrist geschritten. Neben den Reichs- und Staatsanleihen bestehen also nunmehr im wesentlichen drei verschiedene Kategorien kurzfristiger Staatspapiere: Die Reichsschatzwechsel, die im Betrage bis 400 Mill. von der Reichsbank diskontiert, wenngleich nicht — wie Handelswechsel und Bankakzepte — in ihre Notendeckung eingerechnet werden dürfen, werden von den Banken als liquide Anlage ersten Ran-

ges angesehen; sie gehen am Privatdiskontmarkt zum gleichen Preise um wie Bankakzepte, erfordern also einen Zinsaufwand, der in der Regel nicht unerheblich niedriger ist als der Reichsbankdiskont. Etwas mehr, nämlich ungefähr den Satz für bankgirierte Warenwechsel, muß Preußen für seine Schatzwechsel bezahlen, die zwar in der Regel ebenfalls wie die Reichsschatzwechsel drei Monate laufen, aber bei der Reichsbank weder diskont- noch lombardfähig sind und lediglich bei der Seehandlung beliehen werden können. Als dritte Gruppe sind jetzt die sieben- bis elfmonatigen Reichsschatzanweisungen hinzugekommen; auch sie sind im Gegensatz zu den Dreimonatswechseln des Reichs nicht zum Diskont zugelassen, aber da die Laufzeiten auch des längstfristigen Abschnitts kürzer ist als ein Jahr, genießen sie wenigstens den Vorzug der Lombardierbarkeit bei der Reichsbank. Trotzdem werden sie nicht als eine liquide Anlage ersten Ranges bewertet. Das Reich hat sich dazu verstehen müssen, für sie einen Diskont von 7½% zu bewilligen. Er liegt ein volles Prozent über dem Reichsbanksatz, entspricht somit dem Reichsbanklombardsatz. Die Banken, die diese Wechsel übernommen haben, — es handelt sich um ein verhältnismäßig kleines Konsortium der vier D-Banken, der Berliner Handels-Gesellschaft, der Commerz- und Privatbank, Mendelssohn & Co. und der Reichskreditgesellschaft — haben trotz dieser Differenzierung den in Frage stehenden Betrag meist einfach durch Austausch gegen Handelswechsel und Privatdiskonten finanziert. Sie haben einen entsprechenden Teil ihres Wechselportefeuilles entweder am Privatdiskont- oder am Warenwechselmarkt realisiert oder bei der Reichsbank diskontiert und den Erlös zu dem Erwerb der höher verzinslichen und weniger liquiden Reichsschatzanweisungen benutzt. Gerade dieser Rückgriff auf die Reichsbank hat zu der prinzipiell interessanten Frage geführt, in wieweit statt der direkten Beanspruchung der Reichsbank durch das Reich, eine derartige Emission von Reichsschatzanweisungen zu einer indirekten Entnahme vom Reichsbankkredit führen könne, einfach auf dem Wege über die Erwerber, die ihrerseits entsprechend mehr bei der Reichsbank diskontieren. Ein ganz ähnlicher Vorgang ist jedesmal zu konstatieren, wenn das Reich zur Ueberbrückung von Kassenschwierigkeiten bei der Reichsbahn oder Reichspost Kredite nimmt und diese Betriebsverwaltungen ihre Reichsbankkredite entsprechend stärker ausnützen, oder wenn das Reich bei der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse Geldmittel abzieht und diese sich dann durch vermehrte Rediskontierung von Agrarwechseln einen Ausgleich schafft, oder wenn die Banken, wie das für den schwierigen Märzultimo ebenfalls vorgesehen ist, mittels Verringerung ihrer liquiden Mittel der Reichsanstalt für Arbeitslosenversicherung ein Darlehen von RM. 150 Mill. einräumen, damit diese dem Reich entsprechend weniger in Anspruch zu nehmen braucht. Alle diese Beispiele zeigen mit besonderer Deutlichkeit die Zusammenhänge zwischen dem Geldbedarf des Reichs und der starken Inanspruchnahme, der die Reichsbank in letzter Zeit trotz der konjunkturellen Entspannung ausgesetzt war. Aber es wäre völlig ver-

fehlt, anzunehmen, daß die Reichsbank etwa auf diesem Umwege vom Reich uferlos in Anspruch genommen werden und daß daraus diee Gefahr einer neuen Inflation entstehen könnte. In dem Augenblick, in dem die Reichsbank von irgend einer Stelle auf Grund der Darlehnsaufnahme des Reichs in stärkerem Umfange in Anspruch genommen wird als es ihr mit Rücksicht auf die formalen Deckungsvorschriften, auf Devisenkurs und Warenpreisbewegung erwünscht sein kann, wird sie ebenso zu dem Mittel einer Diskontsteigerung greifen müssen, wie bei jeder anderen unerwünschten Kreditentnahme. Möglich, daß die Reichsbank damit weniger den — kaum elastischen — Reichsbedarf zurückdrängt, als vielmehr den reagibleren Privatbedarf an Reichsbankgeld. Jedenfalls macht es für die Zurückdämmung von Kreditansprüche vom Standpunkt der Währung aus nicht den geringsten Unterschied, ob der letzte Anlaß für die Geldmarktverengung und die Zunahme der Diskontierungen ein Kreditbedarf des Reichs oder irgendwelcher privaten Stellen gewesen ist. Eine solche Abwehr durch Wiedererhöhung des Diskonts ist im Moment im Hinblick auf die Stärke der Deckungsposition der Reichsbank und die konjunkturpolitischen Erfordernisse noch nicht akut und es ist anzunehmen, daß sich im April der Kreditbedarf des Reichs bereits wesentlich verringert. Aber es ist wichtig, sich diese Zusammenhänge zu vergegenwärtigen, damit man die währungspolitische Bedeutung der in anderer Hinsicht höchst unerwünschten Beanspruchung des Geldmarktes durch das Reich auf ihr wirkliches Maß reduzieren kann.

Bankfusionen.

Zufällig zur gleichen Zeit, in der in den Vereinigten Staaten von Amerika die Zusammenschlußbewegung im Bankgewerbe noch einmal große Fortschritte macht (neuerdings vor allem Garantie Trust Co.-National Bank of Commerce) ist nach beinahe jahrelanger Pause auch im deutschen Bankgewerbe die Entwicklung wieder in Fluß gekommen. Mit der Hildesheimer Bank fing es an, die nach lange behaupteter Selbständigkeit Anfang 1928 mit der Deutschen Bank fusioniert wurde. Es folgten eine Reihe von Paketverkäufen bemerkenswerter Art, die allerdings nur teilweise der Angliederung dienten. Die Braunschweigische Staatsbank erwarb die Mehrheit der Braunschweigisch-Hannoverschen Hypothekenbank und trat dafür die Braunschweigische Bank- und Kreditanstalt an die Commerz- und Privatbank ab. Die Disconto-Gesellschaft desinteressierte sich an der Vereinsbank in Hamburg, die nach Intervention ortsansässiger Handels- und Finanzkreise als selbständiges Institut erhalten bleiben, also entgegen manchen Erwartungen nicht mit der von der Disconto-Gesellschaft beherrschten Norddeutschen Bank in Hamburg verschmolzen werden soll. Gleich der Hildesheimer Bank verzichtete im Konzern der Deutschen Bank schließlich auch die Osnabrücker Bank auf ihre Selbständigkeit, nachdem sich schon früher herausgestellt hatte, daß die Kapitalerhöhung, die 1925 notwendig geworden war, nur durch Intervention

der Girozentrale Hannover hatte durchgeführt werden können. Vor allem aber hat die Commerz- und Privatbank, die außer der erwähnten Braunschweigischen Bank- und Kreditanstalt auch die Aachener Bank für Handel und Gewerbe erworben und die Mainzer Bankfirma Kronenberger & Co. auf ihre dortige Niederlassung überführt hatte, einen Fusionsvertrag mit der Mitteldeutschen Creditbank zustande gebracht. Also eine regelrechte Großbankfusion! Der Anstoß war durch den überraschenden Tod von Alfred Jaroslowski gegeben, der etwa nom. RM. 6 Millionen Aktien angesammelt hatte, während ein anderer Großaktionär, Ludwig Katzenellenbogen, weitere rd. 2,5 Millionen besaß. Mit diesem Besitz war die Mehrheit des Kapitals von 22 Mill. Stammaktien rechtlich gesichert, zumal da von ihnen nur 16,3 Millionen begeben waren und der Rest als Vorratsaktien bei einer Treuhandgesellschaft lag. Diese Besitzverhältnisse haben sicherlich dazu beigetragen, der Verwaltung den Entschluß zur Annahme der günstigen Fusionsofferte der mit den Mehrheitsbesitzern im Einverständnis befindlichen Commerzbank zu erleichtern. Die Technik des Zusammenschlusses ist ähnlich wie man sie von anderen Fusionen her kennt, zeigt aber doch manche Besonderheiten:

Die Mitteldeutsche Kreditbank geht als Ganzes ohne Liquidation mit Wirkung vom 1. Januar 1928 einschließlich des Firmenrechts auf die Commerzbank über. Diese erhöht ihr Kapital um 15 auf 75 Millionen; die neuen Aktien mit Dividendenberechtigung für 1929 dienen zum Eintausch von 15 Millionen Aktien der Mitteldeutschen einschließlich Dividendenschein für 1929. Der Kupon für 1928 wird von der Commerzbank mit 10% besonders vergütet. Im vorigen Jahr hat die Dividende der Mitteldeutschen 9% und der Commerzbank 11% betragen; man gewährt also für das abgelaufene Jahr eine dazwischenliegende Dividende, während für 1929 die Aktionäre der Mitteldeutschen an dem in der Regel höheren Ertrage der Commerzbank-Aktie voll teilnehmen. Die Commerz- und Privatbank konnte sich auf eine Kapitalerhöhung um nur 15 Millionen beschränken, weil sie für die 1,3 Millionen Aktien der Mitteldeutschen, die sie schon selbst besaß, auf den Umtausch verzichtete. Die Kosten der Fusion trägt die Commerzbank, die den ganzen Vorstand und Aufsichtsrat der Mitteldeutschen übernimmt und ihre Frankfurter Niederlassung unter dem Namen der Mitteldeutschen Kreditbank fortführt.

Was die Motive dieses Zusammenschlusses betrifft, so liegt er durchaus in der Linie der Expansionspolitik, die die Commerzbank seit einiger Zeit verfolgt und die im kleineren Stile in den bereits genannten Fusionen in Braunschweig, Aachen und Mainz schon zum Ausdruck kam. Abgesehen von dem Wunsche, die wertvollen Kunden der Mitteldeutschen Creditbank in Berlin und Frankfurt a. M. zu übernehmen, dürfte der Wunsch einer weiteren Ausdehnung des Filialnetzes maßgebend gewesen sein. Die Commerzbank verfügte bisher schon über das größte Netz unter allen deutschen Banken. Zu den 242 Filialen und 110 Depositenkassen treten nun einige weitere an solchen Plätzen, an denen die Commerzbank bisher nicht, wohl aber die Mitteldeutsche vertreten war, und an den anderen Plätzen werden durch die Zusammenlegung mit den Filialen der Mitteldeutschen die bestehenden eine Kräftigung erfahren. Die Commerzbank, die bisher schon dem Filialausbau besondere Beachtung geschenkt hatte und dieses Geschäft als er-

tragreich ansah, befindet sich damit im Gegensatz zu den meisten anderen Großbanken, auch zu den D-Banken, die eher einen Abbau an kleineren Plätzen betreiben. Die Fusion mit der Mitteldeutschen Creditbank trägt nunmehr dazu bei, den Charakter der Commerz- und Privatbank als der typischen Filialbank noch zu verstärken.

Vereinheitlichung der genossenschaftlichen Kreditorganisation des Landes.

Nach langwierigen Verhandlungen ist jetzt ein Zusammenschluß der landwirtschaftlichen Genossenschaften beschlossen worden. 40 000 Agrargenossenschaften werden künftig in einen Einheitsverband vereinigt sein, der somit nicht nur agrarpolitisch, sondern auch kommerziell und finanziell eine große Rolle zu spielen berufen ist. Während bisher die Organisation der ländlichen Genossenschaften äußerst zersplittert gewesen ist, während vielfach in ein und demselben Dorf Genossenschaften der verschiedensten Richtung neben- und gegeneinander gearbeitet haben, werden künftig die folgenden Verbände vereinigt sein: der Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften als weitaus mächtigste Organisation, der Generalverband der deutschen Raiffeisen-Genossenschaften als nächstgrößter Verband und ferner vier Organisationen von erheblich geringerer Bedeutung: die Genossenschaftsverbände der deutschen Bauernvereine, des Reichslandbundes und der deutschen Bauernschaft sowie der Mittelrheinische Genossenschaftsverband. Bei der Idealform für den genossenschaftlichen Aufbau, wie sie bei Durchführung des Zusammenschlusses in Aussicht genommen ist, wird an kleineren Orten künftig nur eine Waren- und Kreditgenossenschaft bestehen, ferner in jedem Bezirk — in Preußen in jeder Provinz, in Süddeutschland in jedem Lande — eine Hauptgenossenschaft für den Warenverkehr und eine Zentralkasse für den Geldverkehr. Die Hauptgenossenschaften ihrerseits werden mit der Bezugsvereinigung deutscher Landwirte, der Kalibezugsvereinigung G. m. b. H. und im Getreidegeschäft mit dem Scheuerkonzern verkehren, während die Zentralkassen ihre Ausgleichsspitze in der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse haben, die damit immer mehr zu einer Deutschen Zentralgenossenschaftskasse wird. Die bisherigen Spitzenorganisationen der verschiedenen Verbände, die im Gegensatz zum Reichsverbande nicht schon bisher bei der Preußenkasse angeschlossen waren, sind im Verschwinden begriffen. Das gilt besonders für die Raiffeisenbank und die Genossenschaftliche Zentralkasse des Reichslandbundes G. m. b. H. Die Verluste, die bei diesen Spitzeninstituten in den letzten Jahren entstanden waren, hatten bisher das Haupthemmnis für die Fusion der Genossenschaftsverbände dargestellt. Besonders die Raiffeisenbank hatte aus alten Transaktionen mit zweifelhaften Geschäftsleuten in der Inflationszeit Verluste von beinahe RM. 50 Millionen zu verzeichnen, wozu noch Verluste einiger Warenanstalten hinzutraten, so daß einschließlich der auf RM. 4

Millionen zu berechnenden Liquidationsposten im ganzen RM. 60 Millionen zu decken waren. ⅓ dieser Summe ist durch Streichung des placierten Aktienkapitals der Bank und durch Heranziehung von Reserven beigebracht. Weitere 15 Millionen werden durch Inanspruchnahme des — im landwirtschaftlichen Notprogramm des Reiches vorgesehenen — Genossenschaftsrationalisierungsfonds von insgesamt RM. 25 Millionen gedeckt. In den Rest werden sich Rentenbank-Kreditanstalt und Preußenkasse teilen. Nur mit diesen schweren finanziellen Zubußen aus öffentlichen Mitteln, die den genossenschaftlichen Selbsthilfegedanken einer schweren ideellen Belastungsprobe aussetzen, konnte die Liquidation der Raiffeisenbank ohne Erschütterungen im landwirtschaftlichen Genossenschaftswesen durchgeführt und damit die Voraussetzung für die Vereinheitlichung geschaffen werden. Ganz ähnlich verhält es sich mit der Landbundorganisation, die wesentlich kleiner ist und Verluste von im ganzen RM. 5 Millionen aufweist. Nachdem in der geschilderten Weise die Vereinheitlichung an der Spitze durchgeführt ist, bleibt in den mittleren und unteren Stufen des Genossenschaftswesens noch eine umfangreiche Arbeit zu leisten. Nur in vier Bezirken, in Ober- und Niederschlesien, in Mecklenburg und Brandenburg-Grenzmark sind z. B. die bisherigen Raiffeisenfilialen mit den Verbandskassen des Reichsverbandes bereits verschmolzen oder stehen sie vor der Verschmelzung. In anderen Bezirken ist eine Verselbständigung in Aussicht genommen. Vor allem aber läßt der Zusammenschluß der örtlichen Genossenschaften noch viel zu wünschen übrig. Die Schaffung des Einheitsverbandes bedeutet daher erst den Anfang, noch keinesfalls das Ende der Rationalisierungsarbeit, die geleistet werden muß, wenn das landwirtschaftliche Genossenschaftswesen nach den zahlreichen Fehlschlägen im letzten Jahrzehnt endlich gesunden soll. Mundus.

Juristische Umschau.

Von Bankdirektor Dr. Alfred Keichel, Berlin-Grunewald.

In diesen Tagen hat man vielfach des großen Rechtslehrers Friedrich Karl von Savigny anläßlich der 150. Wiederkehr seines Geburtstages gedacht und ihn gefeiert als den Begründer der historischen Rechtsschule und den Wiederentdecker des reinen römischen Rechts. Für die deutsche Rechtsentwicklung vielleicht noch wichtiger war der Teil seines Wirkens, der der Herausarbeitung der Rechtsbegriffe gewidmet war. Gerade hierdurch hat sich die von ihm begründete Schule bleibende Bedeutung gesichert, indem sie damit die theoretische Vorarbeit schuf für die Kodifikation des bürgerlichen Rechts, die die große Leistung des ausgehenden 19. Jahrhunderts auf dem Gebiet des Rechts darstellt. Die Kehrseite dieses starken Einflusses auf unser geltendes Recht war freilich jene unter

dem Schlagwort „Begriffsjurisprudenz" zusammengefaßte Erscheinung, die sich in den Gesetzen gelegentlich in zu abstrakt-kasuistischen Fassungen, in der Rechtssprechung mitunter in lebensfremden Entscheidungen bemerkbar macht.

Diese auf begriffliche Durchbildung ausgehende Rechtswissenschaft scheint ein zweites Jahrhundert nicht erleben zu sollen. Der Krieg hat auch hier einen deutlichen Trennungsstrich gezogen. Während vor dem Kriege die begriffliche Fortbildung im Vordergrund des Interesses stand und Fragen wie die Gestaltungsrechte, das Wesen der Rechtskraft, die Lehre von der Unmöglichkeit die Aufmerksamkeit erregten, sind späterhin solche konstruktiven Probleme hinter den zahllosen Tagesfragen zurückgetreten. Und auch heute, wo nach langen Kriegs-, Inflations- und Deflationsjahren eine gewisse Stabilität in wirtschaftlichen wie rechtlichen Verhältnissen wiederzukehren beginnt, mehren sich aus den eigenen Reihen der Rechtswissenschaft die Stimmen, welche die Möglichkeit eines Fortschreitens auf den früheren Wegen bezweifeln.[1])

Die Quellen der Fortbildung der Rechtswissenschaft sind heute andere geworden als die begriffliche Zergliederung und konstruktive Zusammenfassung der Bestimmungen des geltenden Rechts. Neben den starken Anregungen aus der Rechtsvergleichung ist es die Erforschung und theoretische Verwertung der Rechtspraxis, worunter hier weniger die Gerichtspraxis als die nicht streitige Rechtsausübung verstanden wird, die immer mehr in der Rechtswissenschaft hervortritt. Auf dem Gebiet des Kartell- und Konzernrechts, des Bilanzrechts, des Schiedsgerichtswesens und zahlreicher anderer aus dem Wirtschaftsleben der heutigen Zeit emporwachsender Rechtsprobleme hat die Rechtspraxis die Führung auch bei der theoretischen Bearbeitung übernommen. Von diesen Sondergebieten aus hat sich die neue Betrachtungsweise in das gesamte Handelsrecht ausgebreitet.

Daß bei der Vorbereitung der Aktienreform weitgehend auf die Ergebnisse der Rechtspraxis zurückgegriffen wird, wurde an dieser Stelle bereits wiederholt ausgeführt. Wenn man von den Arbeiten der Enquête-Kommission absieht, waren es bisher aber immer Einzelfragen, deren praktische Ausgestaltung untersucht wurde, wie etwa die Stimmrechtsaktien oder die Fusion. Eine systematische Durcharbeitung der wichtigsten Rechtstatsachen des ganzen Gebiets wird eine in Druck befindliche Zusammenfassung der wesentlichsten Satzungsbestimmungen der größeren deutschen Aktiengesellschaften bringen, auf deren Ergebnisse noch zurückzukommen sein wird. Damit ist aber das reiche Tatsachenmaterial auf diesem Gebiet keineswegs erschöpft; die vielen in Geschäftsberichten und Prospekten verstreuten Angaben harren noch der rechtswissenschaftlichen Bearbeitung.

---

[1]) Vgl. von Neuerscheinungen u. a. Ludwig Wertheimer, Entwicklungstendenzen im deutschen Privatrecht, Tübingen 1928; Karl Heinsheimer, Lebendiges Recht, Heidelberg 1928; Walter Jellinek, Schöpferische Rechtswissenschaft, Kiel 1928.

Aus einer gründlichen Prüfung dieses Tatsachenmaterials kann die Aktienreform nur Gewinn ziehen. Wenn gerade in letzter Zeit aus Anlaß mancher Generalversammlungsergebnisse der Ruf nach einer Beschleunigung der Aktienreform erging, so darf nicht vergessen werden, daß Aktienpolitik und Aktienrecht zwei verchiedene Dinge sind. Ein Gesetz, das den Schutz des Klein-Aktionärs verstärkt, gibt noch keine Garantie für eine ausschüttungsfreundliche Dividendenpolitik. Der sicherste Schutz vor zu knapper Bemessung der Dividende ist das Interesse der Verwaltung, sich für Neuemissionen den Markt nicht zu verbauen. Daß auf die Pflege des Marktes gerade bei der Dividendenpolitik in letzter Zeit bei manchen Gesellschaften wenig Rücksicht genommen worden ist, wird sich möglicherweise in der Zukunft zu ihrem eigenen Nachteile, aber vielleicht auch zum Schaden der Kapitalanlage in Aktien überhaupt auswirken.

Auffallend genug und wohl aus der im Verhältnis zur Kapitalnachfrage noch immer unzureichenden Kapitalbildung zu erklären sind bei der vielfach vorhandenen Neigung des Publikums, aus dem Aktienbesitz herauszugehen, die Klagen über den schlechten Absatz der festverzinslichen Papiere, insbesondere der Pfandbriefe. Die Absatzschwierigkeiten haben auf dem Pfandbriefmarkt Konkurrenzerscheinungen hervorgerufen, die in den letzten Wochen wiederholt die Oeffentlichkeit beschäftigt haben. An Großabnehmer sind Pfandbriefe nur unter Gewährung einer sogenannten Bonifikation abzusetzen, die rechtlich einen Nachlaß vom Kaufpreis, einen Rabatt, bedeutet. Um zu verhindern, daß ein Pfandbriefinstitut dem anderen diese besten Kunden durch Unterbietungen abzujagen sucht, haben die Hypothekenbanken und ähnliche Institute ein Bonifikationsabkommen geschlossen, das eine Maximalhöhe für die Vergütungen festsetzt. Dies Abkommen hat sich in der letzten Zeit als unzureichend erwiesen. Einmal sind ihm nicht alle Institute, welche Pfandbriefe ausgeben,[2]) angeschlossen, vor allem sind aber Verletzungen des Abkommens sehr schwer festzustellen. Das Abkommen leidet an dem Mangel aller Preiskonventionen, daß sich der Preis durch solche Abmachungen nur vorübergehend und nur in bestimmten Grenzen beeinflussen läßt und immer wieder das Bestreben hat, sich nach Angebot und Nachfrage zu orientieren. Zudem ist die Organisation hier wohl eine erheblich losere als im übrigen Bankgewerbe.

Wie stark sonst im Bankgewerbe der Einfluß von Konventionen auf die Rechtspraxis ist, scheint vielen Vertretern der Rechtswissenschaft noch nicht geläufig zu sein. Die führenden Kommentare des Handelsrechts, die sich meist ausführlich mit bank- und börsenrechtlichen Fragen beschäftigen, berücksichtigen fast nur die Rechtssprechung und die ziemlich spärliche Literatur zu diesen Fragen.

---

[2]) Wieviele Arten von öffentlich-rechtlichen Instituten mit dieser Befugnis es in Deutschland gibt, ersieht man aus den eingehenden Angaben bei v. Hippel-Kord-Ruwisch-Schmidt, Die öffentlich-rechtlichen Kredit-Institute, Berlin 1927.

Eine eingehende Behandlung der Geschäftsbedingungen, wie sie etwa in der einschlägigen französischen Literatur zu finden ist, lassen auch die systematischen Darstellungen auf diesem Gebiet vermissen, wenn man absieht von der Abhandlung über die Börsengeschäfte, die der Vorkämpfer der Rechtstatsachenforschung, Arthur Nußbaum, für den Band IV des Ehrenbergschen Handbuchs des Handelsrechts geschrieben hat. Gerade diese mangelnde Berücksichtigung der Geschäftsbedingungen in der Literatur macht es für die außerhalb des Kreises der Bankjuristen Stehenden so schwer, ein Bild von dem tattächlichen Rechtszustand auf diesem Gebiet zu gewinnen.

Nur selten beschäftigt sich die Oeffentlichkeit mit Rechtsfragen, die in den Geschäftsbedingungen der Banken geregelt sind; im allgemeinen wird der Rechtszustand, wie ihn diese Bedingungen ordnen, als etwas Gegebenes hingenommen, an dem der Einzelne nicht rütteln kann. Die einzige Frage, für die das Publikum gelegentlich Interesse an den Tag legt, ist die der Haftung der Banken. Die ausführlichen Bestimmungen der Geschäftsbedingungen über diese Frage sind wiederholt in der Presse erörtert worden und beschäftigen auch jetzt wieder aus Anlaß des Einbruchs in die Stahlkammer der Filiale einer Berliner Großbank die breite Oeffentlichkeit. Die Vorschriften der Geschäftsbedingungen, welche eine Einschränkung der Haftung der Banken vorsehen, sind mehrfach Gegenstand gerichtlicher Entscheidungen gewesen; hierbei wurde in ständiger Rechtsprechung festgestellt, daß durch die Geschäftsbedingungen nur die Haftung für einfache, nicht aber für grobe Fahrlässigkeit erlassen werden kann.

Um diese allgemeinen Haftungseinschränkungen handelt es sich im Stahlkammerfalle nicht, da der sogenannte Safe-Vertrag nur ein Banknebengeschäft darstellt, für das besondere Vereinbarungen maßgebend sind. Diese Schrankfach-Mietbedingungen scheinen Besonderheiten für den hier in Frage stehenden Haftungsfall nicht zu enthalten, so daß etwaige Schadensersatzansprüche wohl nach allgemeinen Grundsätzen zu entscheiden sein werden. Die schwierigste der dabei zu prüfenden Fragen wird wohl die sein, ob die von der Bank zur Sicherung der Stahlkammer getroffenen Vorkehrungen derartig waren, daß durch sie ein zum vertragsmäßigen Gebrauch geeigneter Zustand (§ 536 B.G.B.) gewährleistet wurde. Die Entscheidung dieser Frage dürfte nicht davon abhängen, ob diese Vorkehrungen nach dem derzeitigen Stande der Technik die zweckmäßigsten waren, sondern von den Anschauungen, die die Verkehrssitte über das in dieser Beziehung Zumutbare und als üblich Vorauszusetzende ausgebildet hat.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
7. 2.	4236,1	176,9	475,7	938	5826,7	501,3	6327,0
15. 2.	4077,4	178,5	479,1	934	5468,8	467,2	5936,0
23. 2.	3902,0	167,2	462,0	929	5460,2	572,7	6032,9
28. 2.	4453,0	182,0	508,2	950	6193,2	525,5	6718,7

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
7. 2.	2729,1	140,3	2869,4	64,4	67,7
15. 2.	2728,1	100,3	2828,4	66,9	69,4
23. 2.	2728,9	99,1	2818,0	69,9	72,5
28. 2.	2728,9	90,4	2819,3	59,9	61,9

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiscont
7. 2.	1707,1	44,4	1751,5	6½
15. 2.	1446,5	78,3	1524,8	„
23. 2.	1461,2	38,5	1499,7	„
28. 2.	1876,4	297,2	2173,6	„

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
7. 2.	4½—6½	6½—7¾	5⅝	5⅝	6⅛
15. 2.	5½ - 7	6¼—7½	„	„	6 - 6⅛
23. 2.	5½ - 7½	6¼—6⅜	6⅛	6⅛	6⅜—6½
28. 2.	8—10	6½—7¾	6⅛	6⅛	6⅛

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 2.	5½	4¼ 4½	5⅝—5¼	5½ - 6
15. 2.	„	4¼ - 6	5¼	„
23. 2.	„	4¼ - 5¾	„	„
28. 2.	„	4½—5½	5¼—5 5/16	„

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
7. 2.	4½	4—4¼	4¼	4¼ - 4¾
15. 2.	„	3¼	4⅜	4¾
23. 2.	„	3½—4	4⅜—4½	4¾ - 5
28. 2.	„	4½—4¾	4½ - 4 9/16	5—5¼

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 2.	5	6	$5-5^1/_8$	$5^1/_4-5^3/_4$
15. 2.	„	7—10	$5^1/_4$—$5^3/_8$	„
23. 2.	„	7—10	„	„
28. 2.	„	8—10	$5^1/_4$—$5^3/_8$	„

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
2. 1. 29	$7^1/_2$	2	$9^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	$5^3/_4$—$6^1/_4$	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
1929 Januar	11 824,9	1 317,8	—	—
Februar	9 781,0	—	—	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Dezember	4,49	ca. 85	ca. 11 100
Januar	4,55	ca. 85	ca. 11 400

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
Februar	2 818	644	4 822	10 185[1])	434

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

Februar	3 538	795	6 811	13 419	615

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
Februar	540	151	1 673	1 396	3 135

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Februar	274	43	1042	1 872	2 187

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkredite

[1]) Neu hinzugekommen: Getreide-Kreditbank A.-G. Berlin; Landesbank Westsachsen A.-G. Plauen i. V.; weggefallen: Braunschw. Bank u. Kreditanstalt, Braunschweig; Bergisch-Märkische Industrie-Gesellschaft, Barmen.

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Februar	1,8	38,7	60,3
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Februar	1,9	37,6	52,1
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Februar	0,6	36,6	47,1
	d) GIROZENTRALEN		
Februar	0,8	41,2	43,6
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Februar			

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
Januar	—	—	4,635	167[4])

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	1. 2. 29	8. 2. 29	15. 2. 29	22. 9. 29	1. 3. 29
Aktienindex	274	181,0	136,4	136,7	135,9	134,3	133,7
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	103,52	103,51	103,31	103,22	103,05
9% „	2	106,25	100,88	100,83	100,83	100,75	100,60
8% „	44	102,76	94,74	94,70	94,63	94,56	94,51
7% „	27	101,23	86,85	86,77	86,81	86,74	86,64
6% „	28	97,54	83,54	83,33	83,36	83,28	83,28
5% „	15	90,62	80,42	80,26	80,37	80,12	80,08
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	93,35	93,31	93,07	92,95	92,50
7% „	25	—	89,06	88.70	88,61	88,50	88,34
5% „	16	—	80,06	79,75	79,74	79,30	79,18

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 2. 1929	16.—28. 2. 1929	1.—15. 2. 1929	16.—28. 2. 1929
10% Werte	9,7	9,7	8,3	8,4
9% „	8,9	8,9	8,7	8,7
8% „	8,4	8,4	10,1	10,1
7% „	8,1	8,1	9,2	9,2
6% „	7,4	7,4	9,1	9,1
5% „	6,3	6,3	7,0	7,0
Gesamtdurchschnitt	8,1	8,1	9,2	9,2

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten $\frac{\cdot}{\cdot}$ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. $\frac{\cdot}{\cdot}$ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. $\frac{\cdot}{\cdot}$ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

[4]) Darunter 96,3 Mill. Zinszuschreibungen.

3. Auslands-Anleiheindex.

		Ende 1928	9. Febr.	16. Febr.	23. Febr.	1. März
		Dollaranleihen				
New-York:	7 proz.	101,02	101,35	100,77	101,07	100,65
	6½ proz.	94,70	95,30	94,66	94,60	94.15
Amsterdam:	7 proz.	99,27	100,45	99,85	99,80	99,27
	6½ proz.	95,90	96,10	95,72	95,75	95,16
		Goldmarkanleihen				
	6½ proz.	89,20	87,75	87,94	87,44	87,34

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1928	in Mill. RM.
Dezember	4,06

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Februar 1929	161,4	68,0	45,0	20,1

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Januar	1332,0	1108,0	÷ 224,0

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + −
Dezember	584,0	932,1	÷ 338,3
Januar	1144,2	958,2	÷ 186,0
Februar	603,8	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Januar 1929	183,0	179,8
Februar 1929	183,0	178,4

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Januar 1929 . . .	832	259	9200	12,0
Februar	806*	364*	13100*	17,6*

*) Vorläufige Ziffern.

Bücherschau.

Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre. Von Prof. R. Müller-Erzbach. Berlin 1929. Verlag Carl Heymann. 52 Seiten, Preis 2.— M.

Eine sehr interessante wissenschaftliche Arbeit, die endlich einmal neue Vorschläge macht. Der Verfasser will die Aktionäre wegen ihrer verschiedenen Interessen an der Aktiengesellschaft scheiden: in Groß- und Kleinaktionäre und ihnen verschiedene Rechte, aber auch verschiedene Pflichten geben. Der Kleinaktionär soll sein Stimmrecht verlieren, der Großaktionär dagegen seinen (tatsächlichen) Einfluß-Aktien mit Stimmrecht — behalten, aber dafür auch erhöhte Haftung gegenüber dem Kleinaktionär tragen, die nicht nur eine Verschuldungshaftung sein darf: bei Verlust von einem Viertel oder der Hälfte des Aktienkapitals (durch unabhängige Revision dauernd kontrolliert), trifft den Großaktionär eine Ersatzpflicht in Höhe seiner Anteile, bei Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit die Pflicht vollen Schadensersatzes. Diese interessanten Gedanken, auch durch ausländisches Aktienwesen begründet und gestützt, scheinen uns ernster Betrachtung wert, wenngleich sich auch manches dagegen sagen ließe. K. M.

Eigene Aktien und Verwaltungsaktien. Von Prof. R. Ruth, Universität Halle. Berlin 1928. Verlag Carl Heymann. 88 Seiten, Preis 4.— M.

Der Verfasser behandelt die Stellung von Verwaltungs- und Vorratsaktien im Aktienwesen, insbesondere die Frage, wieweit sie Stimmrecht haben. Er geht von dem Erwerb eigener Aktien aus und spricht diesen Aktien das Stimmrecht ab. Er sieht in Verwaltungsaktien nur eine besondere Form von eigenen Aktien und muß ihnen folgerichtig auch das Stimmrecht absprechen. Damit nimmt er ihnen zwar ihr schädliches, die Kleinaktionäre schädigendes Merkmal, zugleich aber auch den Sinn, dessenwegen Verwaltungsaktien, wenn auch nicht eingestandenermaßen, sehr oft ausgegeben werden: um der Verwaltung die Herrschaft auf bequeme Weise zu ermöglichen. Die Wirkung ist zwar grotesk: der Souverän (die Generalversammlung), wird durch sein Organ (Vorstand) beherrscht, aber das Groteske, es ward Ereignis (in der Inflations- und Nachinflationszeit). Daher sind die Ausführungen von Ruth, der auf dem Wege der Auslegung bestehenden Rechts diesen Unfug beseitigen will, von großer Bedeutung. K. M.

Die aktienrechtliche Auskunftspflicht. Von Rechtsanwalt Dr. Netter. Berlin 1928. Verlag C. Heymann. 56 Seiten, Preis 3.— M.

Die Neuordnung der Aktiengesellschaft als der wichtigsten Kapitalgesellschaft, ist ohne Zweifel eine Lebensfrage der kapitalistischen Wirtschaftsform. Dies gilt gleicherweise für die Neuordnung der Auskunftspflicht. Zwar meint der Verfasser, daß bezgl. der Auskunftspflicht bei den bestehenden Bestimmungen die Interessen der Verwaltung und der außenstehenden Aktionäre einen angemessenen Ausgleich finden. „Bedenken entstehen eher aus der Handhabung der Bestimmungen als aus diesen selbst." Wenn die Handhabung (nach überwiegender Meinung) so schlecht ist, so genügen eben die Bestimmungen nicht und müssen daher durch bessere ersetzt werden. Auch dem Verfasser scheint es richtig, die „richtige" Handhabung besser zu sichern. Hierzu macht er in 9 Punkten Vorschläge für gesetzliche Maßnahmen, die als Mindestmaß der Forderungen gelten können. K. M.

Bilanzreform. Beiträge und Ratschläge zu einer zeitgemäßen Umgestaltung der Bilanzvorschriften. Herausgegeben von Dr. M. Lion. Berlin 1928. Verlag Carl Heymann. 60 Seiten, Preis 2.— M.

Die Bilanzreform ist für den Betriebswirtschafter und den Steuerrechtler der Kern der Aktienrechtsreform. Es ist merkwürdig, daß die Juristen meinen, bei der Aktienrechtsreform an der Bilanzreform vorbeigehen zu können, weil dieses Problem in der Betriebswirtschaftslehre noch gar zu sehr umstritten sei. Das ist in praxi nicht der Fall und von der Notwendigkeit der Bilanzreform ist niemand so durchdrungen wie der Betriebswirtschafter, der für dieses Gebiet vor allem zuständig ist. Doch wird Hilfe angenommen, aus welchem Lager sie auch kommen mag. Aus

diesem Grunde ist auch dieses Sonderheft dankbar zu begrüßen, nicht weil es Neues bringt — auch der Hinweis auf amerikanische Verhältnisse durch Kalisch bringt dem Betriebswirtschafter nichts Neues — sondern weil es hilft, das Problem in Fluß zu halten. Die einzelnen Beiträge: Lion, Bilanzreform; Leitner, Bilanzreform und Betriebswirtschaftslehre; Kalisch, Schwarze Reserven in Deutschland und Amerika; Lippmann, Bilanzreform und Steuerbilanz; Mirre, Bemerkungen zu einer Reform der aktienrechtlichen Bilanzvorschriften; Voß, Betrachtungen zur Bilanzreform, sind durchaus nicht gleichwertig. Die besten Beiträge sind die ersten drei. Lippmann gibt einen Auszug aus seiner Broschüre „Handelsbilanz und Steuerbilanz", Voß wäre in vielen Dingen zu widersprechen, wozu leider der Raum fehlt. Wir hätten uns, nicht nur bei ihm, vieles besser formuliert, besser durchdacht und durchsichtiger aufgebaut gewünscht. Die Bilanzreform könnte es gut gebrauchen. K. M.

Geschichtliche Betrachtungen zur Bilanztheorie bis zum Allgemeinen deutschen Handelgesetzbuch. Von Dr. Lion. Berlin 1928. Verlag Carl Heymann. 40 Seiten, Preis 1.— M.

Ein interessantes Schriftchen, angeregt durch Schmalenbachs Behauptung, in seiner „Dynamischen Bilanz", daß nach der ordonnance de commerce die Bilanz als Vermögensnachweis, vorher aber als Erfolgsnachweis in Recht und Praxis aufgefaßt wurde. Lion glaubt nun nachweisen zu können, daß die Schmalenbachsche Behauptung nicht haltbar ist. Der geschichtliche Nachweis, daß die Bilanz nicht nur der Erfolgs-, sondern auch der Bestandsermittlung gedient hat, scheint uns erbracht zu sein. Doch spricht das nicht gegen die dynamische Bilanzauffassung. Bei der Bilanz als Mittel des betrieblichen Rechnungswesens kommt es nur darauf an, welchem Zweck sie dienen soll, nach dem gegenwärtigen Stande der Forschung, und nicht, wozu man sie einst benutzt hat. Auf alle Fälle aber verdient die Schrift gelesen zu werden. K. M.

Handelsbilanz und Steuerbilanz. Von Dipl.-Ing. A. v. Lippmann. Carl Heymanns Verlag, Berlin 1928. 40 Seiten, Preis 2.— M.

Der Verfasser schreibt über das Wesen der Bilanz, den Gang ihrer Aufstellung, über Bilanzwahrheit und -wahrscheinlichkeit, die Bedeutung der Steuerbilanz und den „Uebergang von der Handels- zur Steuerbilanz". Diese Arbeit, offenbar für Anfänger bestimmt, führt in keinem Punkt über das Vorhandene hinaus. Dem Fachmann sagt sie nichts und dem Nichtfachmann auch nichts. K. M.

Die Entwicklung des Wechselverkehrs in den Vereinigten Staaten von Amerika unter besonderer Berücksichtigung des Wechseldiskontgeschäftes der Federal Reserve Banken. Von Dr. A. Parchmann. Verlag Emil Ebering, Berlin 1928. 140 Seiten, Preis 6.— M.

Der Verfasser hat recht, wenn er im Vorwort behauptet, daß es (in deutscher Sprache!) eine zusammenfassende Darstellung des amerikanischen Wechselmarktes nicht gab. Darum sei seine Arbeit als Ergänzung dankbar begrüßt. Er behandelt, gemäß der Entwicklung des amerikanischen Bankwesens überhaupt, und auch des Wechselverkehrs, getrennt die Zeit vor der Federal Reserve Act von 1913 und nachher. Wir finden im ersten Teil manchen interessanten Zug des amerikanischen Wechselmarktes dargestellt, der dem Europäer zunächst recht merkwürdig erscheint, so das Fehlen der Tratte und des Bankakzeptes. Klar und anschaulich ist die weitere Entwicklung zum Bankakzept, ihre Bedeutung für die Finanzierung des internationalen Handels, für die Ausbreitung der Dollar-Devise und die inländische Kapitalanlage geschildert, ferner die Hindernisse für die schnelle Ausbreitung des Bankakzeptes — die Konkurrenz des call money und der Schatzwechsel, die beide höher verzinslich sind — und die Bemühungen der amerikanischen Stellen zu seiner weiteren Ausbreitung.

Diese Arbeit zeichnet sich durch Klarheit im Ausdruck und Aufbau und eine geschickte Benutzung der vorhandenen, amerikanischen Literatur aus. Doch ist die Problematik des amerikanischen Wechselverkehrs eine viel tiefere, als sie aus dieser sonst guten Doktorarbeit hervorgeht. K. M.

Grundriß des gesamten Geld-Bank- und Börsenwesens. Von Leidgebel und Mahrholz. 3. neubearbeitete Auflage. Berlin und Leipzig 1928. Haude und Spenersche Buchhandlung Max Paschke. 264 Seiten, Preis geh. 6.— M, geb. 7.50 M.

Wir besitzen zur Zeit keine umfassende Bankwirtschaftslehre, die dem heutigen Stand von Praxis und Forschung entspricht. Dagegen sind in der letzten Zeit einige populär gehaltene Arbeiten erschienen, die wenigstens teilweise der Gegenwart gerecht werden wollen. Zu diesen gehört auch das vorliegende Buch. Es trägt durchaus lehrhaften Charakter und will offenbar der ersten Einführung dienen. Wir glauben, daß es diesen Zweck gut erreicht, wenngleich die Anlage nicht viel systematischen Geist verrät. Einiges Wichtige kommt viel zu kurz, vor allem der Bankbetrieb. Etwas zu stark berücksichtigt ist die Reichsbank (sogar die Satzungen und die Anteilscheine) mußten abgedruckt werden. Knapp und klar, gut veranschaulicht ist der Abschnitt über die Börse.

Die Literatur zeigt eine etwas merkwürdige Auswahl. Da die Arbeit selbst nur Anfänge gibt, sollten gerade in der Literatur die besten Möglichkeiten zur Weiterbildung gezeigt werden. K. M.

Zu derselben Gruppe von Bankbüchern gehört das folgende:

Handbuch des gesamten Handelsrechts mit Einschluß des Wechsel-, Scheck-, See- und Binnenschiffahrtsrechts, des Versicherungsrechts sowie des Post- und Telegraphenrechts. Herausgegeben von Prof. Dr. Victor Ehrenberg. Fünfter Band, 1. Abteilung, 1. Hälfte, 2. Lieferung. Leipzig 1928.

Der erste Band des Ehrenbergschen Handbuches erschien bereits 1913. Seither wurden der 2., 3., 4., 5., 7. und 8. Band je in einzelnen Lieferungen veröffentlicht. Wenn man auch einem Handbuche wie dem Ehrenbergschen einen recht langen Erscheinungszeitraum zubilligen muß, so erwächst doch daraus ein großer Nachteil, daß die Publikationsfrist für eine geschlossene Rechtsmaterie nun schon 15 Jahre überschreitet. Das gilt besonders für ein Handbuch des Handelsrechts, dieses „im Strome unaufhörlicher internationaler Fortbildung befindlichen Rechtsstoffes".

Das Ehrenbergsche Handbuch vereinigt den Charakter eines Handbuches mit dem eines Kommentars. Es schenkt der Rechtstatsachenforschung und den Fragen der Rechtspolitik und Rechtsvergleichung starke Beachtung und faßt den weiten Stoff des Handelsrechts systematisch und gut gegliedert zusammen. Aber es behandelt auch sehr eingehend die zahlreichen Einzelfragen der Rechtspraxis. Diese Doppelaufgabe ist auch in der vorliegenden Lieferung vortrefflich gelöst. Sie behandelt in sehr ausführlicher Weise und klarer Durchgliederung auf 1119 Seiten „Die Geschäfte der kaufmännischen Mittelspersonen". Der 1. Abschnitt (Handlungsagent) und der 3. Abschnitt (Das Kommissionsgeschäft) sind von Walter Schmidt-Rimpler bearbeitet, während Ernst Heymann den 2. Abschnitt (Handelsmakler) verfaßte. K.

Taschenbuch für Bankbeamte. Herausgegeben vom Deutschen Bankbeamtenverein E. V. Berlin. 24. Jahrgang 1929. Verlag Möller & Borel. 382 Seiten.

Das Taschenbuch für Beankbeamte des D. B. V. hat sich in den 24 Jahren seines Erscheinens einen weiten Freundeskreis erworben, denn es bringt stets eine Fülle von Wissenswertem für die tägliche Bank- und Börsenpraxis in knapper und übersichtlicher Form und handlicher Aufmachung. Der diesjährige Band enthält einen Führer durch Arbeitsrecht und Sozialversicherung, wobei die speziellen Verhältnisse des Bankgewerbes weitgehend berücksichtigt werden; ferner eine Fortsetzung der in früheren Bänden begonnenen Darstellung der europäischen Notenbanken und ein Hilfsbuch für den praktischen Gebrauch, das die wichtigsten Bestimmungen des Effekten-, Wechsel-, Scheck- und Geldverkehrs, die Bestimmungen über den Verkehr mit der Reichsbank, Umrechnungstabellen, Tarife usw. bringt. Als Handbuch für den täglichen Gebrauch gehört es zu den besten.

Grundkräfte zur Neugestaltung Europas. Von Prof. Benedikt Schmittmann. Kölner Vorträge. III. Bd. Heft 4. Verlag G. A. Gloeckner, Leipzig 1928. 36 Seiten, 1.70 M.

Der Verfasser zeigt in fesselnder Weise die Grundkräfte einer europäischen Neugestaltung: die Wirtschaft, die internationale Sozialpolitik und den Völkerbund. Vor allem Deutschland sieht er als den gegebenen Mittler für die neue Gemeinschaft „Europa" an.

Paneuropa — die europäische Seele. Von Dr. R. N. Coudenhove-Kalergi. Kölner Vorträge. III. Bd. Heft 3. Verl. G. A. Gloeckner, Leipzig 1928. 27 Seiten, Preis 1.50 M.

Hier nimmt einer der Urheber der paneuropäischen Bewegung selbst zu dem Thema das Wort und wirbt für einen Zusammenschluß aller Staaten Europas.

Wie berechne ich den Ertrag meiner festverzinslichen Papiere? Von Hans Bethe. Frankfurter Sozietätsdruckerei, Abt. Buchverlag. Frankfurt a. M. 1928. 20 Seiten, 1 Tabelle, Preis 1.50 M.

Eine wertvolle kleine Schrift, auf die wir besonders aufmerksam machen. Wir verweisen zugleich auf den Artikel des Verfassers im laufenden Heft.

Zeitschriftenschau.

Luedicke, Heinz. Die Vermögensbildung in der Sozialversicherung. Sp. 1929/3.

Liefschütz, Dr. Die russischen Vorkriegsschulden. Mit Erwiderung von Minister a. D. Dr. Schiffer. B.A. 1929/9.

v. Lilienthal. Die Bevorzugung der öffentlichen Hand im Entwurf des Steuervereinheitlichungsgesetzes. B.A. 1928/8.

Sinna, C. E. Land Mortgage Banking in India. B.M. London. 1929/Febr.

— A New Agricultural Bank. w. o.

Simon, Die neuen Sparkassenmustersatzungen in der Praxis. Sp. 1929/2.

Mirre, Geh. Reg.Rat. Die Bewertung von Wertpapieren nach dem Anschaffungspreis, wenn im Verlauf des Jahres mehrfach An- und Verkäufe von Wertpapieren derselben Art vorgekommen sind. B.A. 1929/8.

Lehmann, Dr. F. Das Abschreibungsproblem. M.d.W. 1929/5.

— Das praktische Vorgehen bei der Bilanzkritik. Welt des Kaufm. 1929/Jan.

Elle, Walter, Die absolute und laufende Kontrolle von Buchungs- und saldierenden Buchungsmaschinen. Organisation 1929/2.

— Neuerungen im Wechsel- und Scheckverkehr. — Um die Ausgestaltung des Giroverkehrs. — Zur Einführung der Orts- und Bankennumerierung. — Organisationsfortschritte im Effektenverkehr. Pb. 1929/1.

Richards, P. D. The Origin of the Cheque. Banker 1929/Jan.

Borgmann, Hans. Schriftwechsel ohne Diktat. Organisation. 1929/3.

Plesch, Georg. Von der Buchung zur Tages-Roh-Bilanz mit rechnenden Schreibmaschinen. w. o. 1929/2.

Rein, Georg. Zinsscheinabtrennung, Gutschrift und Tresorabstimmung. B. A. 1929/7.

Fechtner, Karl. Wirtschaftliche Verwaltung und Bestellung von Drucksachen. O. B. B. 1929/1.

Denison, A. A. Keeping Tab on 100 000 000 of Real Estate Loans. B. M. New York 1928/Dez.

The Midland Bank Adopts Modern Machine Posting. The System 1929/Jan.

Myers. Analyzing Active Checking Accounts in Moderate-Sized Banks. w. o.

Kreditkontrolle — Kreditrevision.

Von Privatdozent Dr. Otto Hintner, Erlangen.

Das Problem der „Kreditkontrolle" beschäftigt heute die Bankfachleute in besonderem Maße. Mit der allmählichen Wiedergesundung unserer Wirtschaftsverhältnisse hat auch der offene Bankkredit wieder an Bedeutung gewonnen; es widerspricht dem eigentlichen Wesen der heutigen Kreditwirtschaft, auf die Dauer den gedeckten Kredit zur Regel werden zu lassen. Grundlage jeder Kreditgewährung ist das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit des Kreditnehmers. Beim heutigen Stand der volkswirtschaftlichen Entwicklung läßt sich über die Kreditwürdigkeit, d. h. Zahlungsfähigkeit und Zahlungswilligkeit des Kreditsuchenden nicht ohne weiteres urteilen, weil eben der Kreditverkehr nicht mehr wie früher sich nur auf der Grundlage enger persönlicher Beziehungen abwickelt. Der Kreditgeber muß daher Vorkehrungen treffen, um Kapitalverlusten möglichst vorzubeugen; solche Schutzmaßnahmen erscheinen insbesondere bei Gewährung offenen Kredites von Wichtigkeit, während man im allgemeinen bei Gewährung gedeckten Kredits in der Einräumung eines entsprechenden Eigentums- bzw. Pfandrechts zunächst die wichtigste Sicherung — ob durchaus zu recht, sei hier nicht erörtert — zu erblicken pflegt. Die Sicherung von Bankkrediten ist seit langem ein praktisch und theoretisch viel erörtertes Problem. Die Großbanken haben sich eine sehr präzise arbeitende interne Kreditkontrolle — ständige Ueberwachung des Obligos aus jeder Art von gewährtem Kredit, aus Bürgschaften, Giroverpflichtungen u. a. m. — geschaffen, während die nicht minder wichtige externe Kreditkontrolle, deren wirksame Durchführung schwieriger ist, noch in vieler Richtung eines Ausbaues bedarf. Eine Anzahl erheblicher Verluste von Banken wäre bei wirksamer externer Kreditkontrolle wohl vermeidbar gewesen. Es sei nur an einige Fälle der jüngsten Vergangenheit erinnert: Neurath-Wien, Wilhelm Kaufmann-Dresden und Tietzens Eidam-Bautzen. Auch die sorgfältigste Kreditkontrolle kann natürlicherweise das Risiko der Bank bei Kredithingabe nicht völlig ausschalten, wohl aber macht sie es unmöglich, daß Unternehmungen für kreditwürdig erachtet werden, deren Lage bereits kritisch erscheinen muß oder bei denen vielleicht schon die Zahlungseinstellung nicht mehr vermeidbar ist.

Die Notwendigkeit einer externen Kreditkontrolle ist unbestritten; über die Mittel und Wege gehen allerdings die Meinungen noch auseinander.

Willy Dreyfus[1]) sieht in der Schaffung einer von den Banken gemeinsam ins Leben zu rufenden Kreditzentrale das zweckmäßigste Mittel gegen unerfreuliche Ueberraschungen. Es müsse eine Zentralstelle zur Kreditkontrolle geschaffen werden, der vor allem von jedem Bankinstitut Höhe und Art der eingeräumten Kredite zu melden seien. Vor jeder Kreditgewährung werde dann die Gesamt-

[1]) „Bilanzvorlage-Kreditkontrolle", Bank-Archiv XXVIII. Jahrg. Nr. 2.

summe der dem Kunden bereits eingeräumten Kredite der interessierten Bank mitgeteilt werden. Das sei notwendig, weil in zahlreichen Fällen in Deutschland die Vorlage einer Bilanz nicht gefordert werden könne.

Die Einwendungen, welche Max M. Warburg-Hamburg[2]) gegen die Ausführungen von Dreyfus erhebt, scheinen mir durchaus begründet. Insbesondere ist nicht einzusehen, was lediglich eine (praktisch kaum erreichbare) Kenntnis aller dem Kreditsuchenden bereits zur Verfügung gestellten Kredite einer Bank nützen würde, wenn sie nicht gleichzeitig auch eine genaue Uebersicht über die Vermögenswerte und die anderweitigen Verbindlichkeiten des Kreditnehmers besitzt, d. h. mit anderen Worten, wenn sie nicht auch in die Bilanz Einsicht nehmen kann; denn selbstverständlich kann ein Kreditnehmer auch bei relativ niedrig erscheinenden Krediten nicht mehr kreditwürdig sein, während gegenüber einem anderen Kreditsuchenden, welcher schon größere Kreditbeträge in Anspruch genommen hat, eine Kredithingabe durchaus unbedenklich ist.[3])

Dr. Voß äußert ebenfalls in einem Artikel im „Magazin der Wirtschaft"[4]) ähnliche Bedenken gegen Dreyfus' Vorschlag. Carl Ernst[5]) glaubt wie Warburg, „daß eine Systematisierung der Bilanzkontrolle eher zum Ziele führt". Auch ich bin der Ansicht, daß eine wirklich wirksame und praktisch erfolgversprechende Kreditkontrolle vor allem durch sorgfältige Prüfung der Kreditwürdigkeit auf Grund der Bilanzen und durch Untersuchung der wirtschaftlichen Situation des Kreditnehmers geschaffen werden kann. Hierzu muß die selbstverständliche Ergänzung eine ständige Ueberwachung der Kredite durch laufende Revisionen bilden. Den Ausführungen der letztgenannten Verfasser über die Art, wie diese Prüfungen durchgeführt werden sollen, vermag ich hingegen nicht überall beizupflichten.

Warburg verweist auf die „chartered accountants, die auditors" [6]) und betont, daß die deutschen „beeidigten Buchhalter" deren Stellung erringen müßten; dann ließe sich durch ihre Hilfe die Kreditkontrolle in Deutschland auch ohne Zuziehung ausländischer Buchprüfer ordnungsmäßig durchführen. Dreyfus[7]) glaubt (in einer Erwiderung zu diesen Ausführungen), daß im Augenblick in Deutschland noch nicht in genügender Anzahl Persönlichkeiten vorhanden seien, die das Amt des sachverständigen „beeidigten Buchhalters" ausüben könnten.

Warburg und Dreyfus gehen aber bei ihren Betrachtungen allein von den deutschen Bücherrevisoren aus, deren Leistungen und Tä-

---

[2]) „Zur Frage der Kreditkontrolle", Bank-Archiv XXVIII. Jahrg. Nr. 3.
[3]) Vgl. Warburg a. a. O.
[4]) „Nochmals Kreditkontrolle" 1928, Heft 51.
[6]) Sachlich ist zu betonen, daß „Auditor" und „Chartered Accountant" nicht gleichbedeutend ist. Den chartered accountants ist im Gesetz keineswegs das alleinige Recht verliehen, als „Auditors" zu fungieren.
[5]) „Zur Frage der Bankkreditkontrolle" Bankwissenschaft, 5. Jahrgang, Heft 17.
[7]) Entgegnung auf Warburgs Ausführungen im „Bank-Archiv" Nr. 3.

tigkeit sie mit denen der Accountants vergleichen. Dabei wird aber übersehen, daß sich das englische, amerikanische und deutsche Revisionswesen keinesfalls ohne weiteres vergleichen lassen, vielmehr die durch die gesamten wirtschaftlichen und rechtlichen Verhältnisse bedingten Besonderheiten berücksichtigt werden müssen.

Das englische Revisionswesen weist eine viel ältere Entwicklung auf als das deutsche. Früher als in Deutschland setzte in England der Kapitalismus ein, so daß der Accountant bereits zu einer Zeit in Großbetrieben umfangreiche und einträgliche Tätigkeit entfaltete, wo in Deutschland der Bücherrevisor lediglich im Nebenamt und gelegentlich in Tätigkeit trat. Viel früher als in Deutschland vermochte daher in England das Revisionswesen umfangreiche Erfahrungen zu sammeln und dem Nachwuchs Tradition und Kenntnisse mitzugeben. Schon 1844 wurde durch eine Companies Act das obligatorische Audit für Eisenbahngesellschaften, 1879 für Aktienbanken, 1900 für alle „Companies incorporated by subscription and registration of a memorandum of association under the companies Act 1862/1900" geschaffen. Daß solche gesetzgeberische Maßnahmen überhaupt durchführbar waren, erklärt sich aus dem Vorhandensein eines fachlich hochstehenden, beruflich und sozial angesehenen Revisorenstandes; die Vorbedingungen zur Entwicklung eines solchen waren vorhanden, denn längst vor Einführung des obligatorischen Audit hatte der englische Geschäftsmann aus freiem Antrieb in Erkenntnis des großen Wertes der Ueberwachung seines Buch- und Rechnungswerkes die regelmäßige Revision zur allgemeinen Einrichtung gemacht.

Auch im amerikanischen Geschäftsleben wird die regelmäßige Vornahme von Revisionen als notwendig und nützlich betrachtet. Trotzdem der „Certified Public Accountant" nicht auf die lange Tradition der englischen accountants zurückblicken kann,[8]) besitzt er ein ausgedehntes Tätigkeitsfeld und genießt in der amerikanischen Geschäftswelt weitgehendes Vertrauen zu seinen Leistungen.

Ganz anders war die Lage in Deutschland. Nur sehr zögernd entschlossen sich hier die Unternehmungen zu Revisionen. Der deutsche Durchschnittskaufmann scheint, meinen persönlichen Beobachtungen nach, erst seit einigen Jahren die praktische Bedeutung des betrieblichen Rechnungswerkes und damit auch den Wert sachgemäßer Prüfungen desselben zu erkennen. Jedenfalls fanden sich in Deutschland lange Zeit nur wenige Bücherrevisoren mit ausreichenden Kenntnissen und Erfahrungen vor, während der großen Masse die Möglichkeit fehlte, die notwendigen Erfahrungen zu sammeln; die meisten Bücherrevisoren blieben früher deshalb mehr oder weniger das, was sie gewesen waren, nämlich Buchhalter. Wie groß der Unterschied zwischen England und Deutschland war, ersieht man z. B. daraus, daß 1905 das „Institute of Chartered Accountants in England and Wales" weit über 3000 Mitglieder besaß, der Verband

[8]) Vgl. O. Siléen: „Internationaler Ueberblick über das Treuhand- und Bücherrevisionswesen" in „Grundriß der Betriebswirtschaftslehre" Bd. X, Seite 16 ff.

Deutscher Bücherrevisoren dagegen 147. Inzwischen hat sich die fachliche Vorbildung besonders durch das tatkräftige Eingreifen des „Verbandes Deutscher Bücherrevisoren" wesentlich gebessert und die Arbeitsbasis der Bücherrevisoren erheblich verbreitert; in der unmittelbar hinter uns liegenden Uebergangszeit, deren neuartige Probleme allein zu meistern sich der deutsche Kaufmann nicht in der Lage sah, hat auch der deutsche Bücherrevisor der Wirtschaft gute Dienste geleistet und seine Existenzberechtigung nachgewiesen. Nach eigenen Angaben besitzt der „Verband Deutscher Bücherrevisoren", der nur vereidigte Bücherrevisoren, die meist eine Fachprüfung abgelegt haben,[9]) aufnimmt, z. Zt. 881 Mitglieder.

Trotzdem wäre wohl im jetzigen Zeitpunkt der Versuch verfehlt, Kreditprüfungen und Kreditüberwachungen allgemein durch vereidigte Bücherrevisoren ausführen zu lassen;[10]) denn die Banken werden nur dann wirkliche Vorteile aus der regelmäßigen Vornahme von Kreditrevisionen ziehen können, wenn diese von Revisionsstellen vorgenommen werden, welche auf diesem besonderen Tätigkeitsgebiet über eingehende Spezialerfahrungen verfügen. Heute dürfte es aber in Deutschland nur verhältnismäßig wenige Einzelrevisoren geben, welche häufiger Kreditrevisionen, insbesondere für Banken, vornehmen.

Dies ist durch die eigenartige Entwicklung des deutschen Revisionswesens bedingt, welche ihrerseits wiederum durch die besondere Art der Betätigung der deutschen Kreditbanken verursacht ist.[11]) Im Gegensatz zu den englischen Großbanken haben die deutschen großen Bankinstitute neben dem Depositengeschäft in besonderem Maße das Finanzgeschäft gepflegt. Die umfangreichsten und gewinnbringenden Geschäfte der deutschen Kreditbanken hängen direkt oder indirekt mit der Gründungstätigkeit zusammen: Gründung, Beteiligung an Aktienunternehmungen, Verwaltungskontrolle und dadurch bedingte Bereitstellung von Krediten. Die Gründungs- und Emissionstätigkeit verlangt schon im Hinblick auf die Gründerhaftung nach dem H.G.B. und die Haftung des Emissionshauses nach dem Börsengesetz sorgfältige Prüfung aller Angaben, insbesondere auch der Bilanzen; die Ausübung der Verwaltungskontrolle über ein Aktienunternehmen erfordert ebenfalls eine Prüfung der Jahresrechnungen, der Bilanzen und der Vorschläge zur Gewinnverteilung (§ 246 H.G.B.). Bei jeder umfangreicheren Kredithingabe erscheint eine Nachprüfung der Kreditwürdigkeit an Hand der eingereichten oder verfügbaren Unterlagen erforderlich.

Die Krisenerscheinungen um die Jahrhundertwende zeigten erst-

---

[9]) Viele deutsche Industrie- und Handelskammern wählen die zu vereidigenden Bücherrevisoren unter den Bewerbern, welche eine Prüfung vor einer Kommission bestanden haben, aus. Auch beim Verband Deutscher Bücherrevisoren selbst sind Prüfungskommissionen gebildet.

[10]) Auch Eich (Treuhandkalender 1928, Seite 88) stellt fest, daß sich der Bücherrevisor nur in seltenen Fällen zur Ausübung der Kreditrevision eigne.

[11]) Im einzelnen vgl. hierzu Hintner „Das Treuhandwesen" Seite 114—129.

mals deutlich, daß für die Bearbeitung aller dieser Fragen eine erhebliche Erfahrung in kaufmännischen und industriepolitischen Fragen erforderlich ist, während die finanztechnischen und bankmäßigen Kenntnisse demgegenüber zurücktreten.

Damals bestand in Deutschland 1 Treuhandgesellschaft, die „Deutsche Treuhandgesellschaft" in Berlin, gegründet 1890 unter Führung der Deutschen Bank; alle infolge der Krise nach 1900 erforderlichen Sanierungsarbeiten ließ die Deutsche Bank durch ihre Treuhandgesellschaft durchführen. Späterhin ging man dazu über, auch alle mit dem Gründungsgeschäft und der Verwaltungskontrolle zusammenhängenden Funktionen von der Deutschen Treuhandgesellschaft übernehmen zu lassen, nach deren Muster bald von anderen Kreditbanken ebenfalls Treuhandgesellschaften[12]) gegründet wurden.

Späterhin, zum überwiegenden Teil in der Nachkriegszeit, bildeten sich nach dem bewährten Vorbild dieser kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften auch Treuhandunternehmungen, welche nicht bestimmten Banken nahestanden, sondern ihren Gründern (Bücherrevisoren, Volkswirten, Steuerberatern) den Rahmen für ihre Erwerbstätigkeit abgeben sollten; diese nannte ich erwerbsmäßig orientierte Treuhandgesellschaften.

Die kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften verdanken demnach ihre Entstehung der durch die eigenartige Betätigung des deutschen Bankgewerbes sich ergebenden Verflechtung der Banken mit Industrie und Handel; diese mußte es zweckmäßig erscheinen lassen, eine Art von Arbeitsteilung im Bankgewerbe zu schaffen und zur Durchführung von Spezialaufgaben eigene Treuhandgesellschaften zu schaffen.

Nun erwähnen weder Max M. Warburg noch Willy Dreyfus die deutschen Treuhandgesellschaften. Sie verweisen lediglich darauf, daß zur Zeit die Kreditkontrolle durch Bücherrevisoren teils ihrer zu geringen Zahl, teils ihrer noch nicht ausreichenden Schulung wegen undurchführbar sei. Demgegenüber ist aber festzustellen, daß Deutschland in den kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften Revisionsstellen besitzt, die bereits über erhebliche Erfahrungen auf dem Gebiet der Kreditrevision verfügen; fachlich stehen sie an Leistungsfähigkeit den chartered accountants sicherlich nicht nach. Daß auch quantitativ der Bedarf des deutschen Bankgewerbes an Kreditrevisionen durch die deutschen Treuhandgesellschaften in kurzem voll befriedigt werden könnte, dürfte nicht zu bezweifeln sein.

Gerade in den letzten Jahren hat offenbar das amerikanische

---

[12]) „Revision" Treuhand A.G., gegründet 1905, Bankbeziehungen Diskontogesellschaft, Commerz- u. Privatbank, Barmer Bankverein, Bank für Thüringen, Dreyfus und Oppenheim.

Treuhandvereinigung A.G., gegründet 1905, Bankbez. Dresdner Bank, Schaffhausen'scher Bankverein, Levy.

Süddeutsche Treuhand-Gesellschaft A.G., gegründet 1907, Bankbez. Bayer. Hypotheken- u. Wechselbank, Bayer. Staatsbank.

Bayerische Treuhand-Aktiengesellschaft, gegründet 1909, Bankbez. Bayerische Vereinsbank, Schneider & Münzing. U. a. m.

Vorbild mehr und mehr dazu geführt, daß — meinen persönlichen Erfahrungen nach — eine Anzahl von Kreditinstituten vor der Entscheidung über größere Kreditgesuche in schwierigeren Fällen einen eingehenden Bericht der ihnen nahestehenden Treuhandgesellschaft (oder einer sonstigen Revisionsgesellschaft) einfordert; auch für ausländische Kreditgeber sind deutsche Treuhandgesellschaften tätig geworden. Allerdings wäre es heute wohl noch nicht zutreffend, zu behaupten, es sei vor Kreditgewährung die Vornahme einer Kreditrevision durch die Treuhandgesellschaft der Bank üblich; in Deutschland haben bis jetzt die Kreditrevisionen noch bei weitem nicht die Verbreitung gefunden, wie in den Vereinigten Staaten.

Kreditüberwachung durch Treuhandgesellschaften wird in Deutschland bereits weitgehend durchgeführt.

Kreditprüfung und Kreditkontrolle gehören, wie wir mit unseren Ausführungen zeigen wollten, in Deutschland notwendigerweise zum besonderen Aufgabenkreis der kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften, die gerade durch ihre Bankbeziehungen laufend Erfahrungen auf diesem Tätigkeitsgebiet sammeln können.

Ob auch erwerbsmäßig orientierte Treuhandgesellschaften häufiger zu Kreditrevisionen herangezogen werden, entzieht sich meiner Kenntnis; die im Treuhandbuch[13]) gegebene Uebersicht über die Vrteilung der Arbeitsgebiete der, meist dem „Treuhandverband" angehörenden, erwerbsmäßig orientierten Gesellschaften[14]) gibt hierüber keinen Aufschluß. Die Ausübung von Kreditrevisionen und Kreditüberwachungen dürfte im allgemeinen hier wohl seltener sein, da die direkten Bankbeziehungen fehlen.

Ernst[15]) äußert die Ansicht, daß die Prüfungsarbeiten bei Gewährung von Krediten von den Banken selbst durchgeführt werden sollten. Eine solche Maßnahme wäre aber m. E. ein Rückschritt zu den Verhältnissen, wie sie vor Gründung der kreditbankmäßig orientierter Treuhandgesellschaften bestanden; gerade das Bestreben der Banken, für gewisse, besondere Kenntnisse und Erfahrungen erfordernde Sonderaufgaben sich Spezialinstitute zu schaffen, hat zu der geschilderten Art von Arbeitsteilung im Bankgewerbe geführt. Wenn Ernst gegen die Treuhandgesellschaften „ihren stark wechselnden Personalstand" ins Feld führt, so dürfte dem eine unrichtige Information zugrunde liegen; gerade bei kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften pflegt der Personalstand Stetigkeit aufzuweisen. Vielleicht aber hat Ernst überhaupt nicht die kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften bei seinen Ausführungen im Auge; denn an anderer Stelle begründet er seine Darlegungen zu Gunsten der Schaffung eigener Bankabteilungen zur Durchführung der Kreditprüfungen mit dem Hinweis: „Durch ihre eigenen Leute können die Banken auch auf eventuell notwendig werdende Verbesserungen bei der Geschäftsführung ihrer Kunden mehr Einfluß

---

[13]) Seite 72.

[14]) Die kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften haben sich im „Reichsbund Deutscher Treuhand-Aktiengesellschaften" zusammengeschlossen.

[15]) a. a. O.

ausüben und deren Durchführung überwachen, als wenn diese Prüfungen durch selbständige, der Bank fremd gegenüberstehende Persönlichkeiten oder Gesellschaften ausgeführt werden." Kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften gegenüber können diese Ausführungen jedenfalls gerade nicht beweiskräftig sein.

Im übrigen spricht vieles gegen die Einrichtung eigener „Kreditprüfungsabteilungen" bei den Banken. Vor allem würden solche Sonderabteilungen sehr kostspielig sein. Die Beanspruchung von Kreditprüfungsabteilungen bei Banken müßte, von den Bewegungen und Schwankungen am Geld- und Kapitalmarkt abhängig, durchaus ungleichmäßig sein. Daß derartige Bankabteilungen wirklich verbessernd auf die Geschäftsführung der Kunden der Bank einzuwirken vermöchten, wie Ernst meint, ist sehr zu bezweifeln. Die Treuhandgesellschaft wird der „Bankabteilung für Kreditprüfung" gegenüber immer den großen Vorzug eines wesentlich weiteren Erfahrungskreises besitzen; denn sie kann ihre Dienste allen Interessenten ohne Ausnahme zur Verfügung stellen, nicht nur dem engeren Kreis der kreditsuchenden Bankkunden; und weiterhin befaßt sie sich nicht lediglich mit Kreditprüfungen, sondern auch mit Wirtschaftsberatung, Buch- und Bilanzprüfung, Nachprüfung der Selbstkostenrechnung, Einrichtung von Betriebsbuchführungen, fabrikwirtschaftlicher Beratung, Steuerberatung u. a. m. Der Erfahrungskreis der Treuhandgesellschaften ist also ungleich größer als es der einer Spezialabteilung im Rahmen einer Bankunternehmung sein könnte; auch scheint mir die objektive und sachlich einwandfreie Stellungnahme beim Treuhandinstitut besser gesichert. Daß bei internen Kreditprüfungsabteilungen schließlich die Erfahrungen durchaus einseitig werden, ließe sich nicht vermeiden. Gerade in der „Universalität wirtschaftlichen Denkens" ist aber der wesentliche Vorteil unserer Treuhandgesellschaften gelegen.[16])

Wenn Ernst verlangt, die Bank müsse Gewißheit haben, daß bei den Revisionen nach den Gesichtspunkten gearbeitet werde, welche bei der betreffenden Bank in bezug auf Kreditgewährung, Sicherstellung, Rückzahlung usw. Geltung haben, so ist dem durchaus beizupflichten. Jeder Kreditbank-Treuhandgesellschaft ist aber eine genaue Berücksichtigung der Grundsätze, welche bei der den Revisionsauftrag erteilenden Bank gelten, ohne große Schwierigkeiten möglich. Es bedarf nur einer Mitteilung der für die Bank bei Kredithingabe maßgebenden Gesichtspunkte an die Leitung der Treuhandelsgesellschaft, welche dann jeweils dem die Revision ausführenden Revisor genaue Anweisungen erteilen kann. Die für die Bank maßgebenden Punkte können von der für sie die Revision ausführenden Revisionsstelle dann bei jeder weiteren Tätigkeit in Rücksicht gezogen werden. Da das Kreditgeschäft einer Schematisierung durchaus unzugänglich ist, wird sich allerdings oft die Notwendigkeit er-

[16]) So urteilt Rechtsanwalt Michalke („Bedeutung der Treuhandgesellschaften in der Wirtschaft") in „Zeitschrift für das Treuhandwesen 1928" Heft 9/10: „Wer häufig Gelegenheit hat, mit Leitern seriöser Treuhandgesellschaften zu sprechen, bewundert immer wieder die verblüffende Universalität wirtschaftlichen Denkens und wirtschaftlichen Beobachtens."

geben, in einzelnen Fällen bestimmte Gesichtspunkte oder besondere Momente in den Vordergrund zu stellen; hier muß aber eine dem Verwaltungsapparat der Bank eingegliederte Kreditprüfungsabteilung ebenso vom Bankleiter näher informiert werden, wie eine Treuhandgesellschaft.

Der Vorschlag von Dr. Voß,[17]) Richtlinien für bankmäßige Kreditrevisionen aufzustellen, scheint mir wenig zweckmäßig. Wie man im allgemeinen Kreditrevisionen und Kreditüberwachungen durchzuführen hat, ist durch die Praxis der Treuhandgesellschaften und durch die Literatur[18]) hinreichend geklärt; die von jeder Bank speziell bei der Kreditgewährung eingehaltenen Grundsätze lassen sich aber keinerlei „Normung der Kreditrevision" unterwerfen.

Es können bei Kreditrevisionen naturgemäß nur solche Revisionskräfte Verwendung finden, die über eine entsprechende Erfahrung auf diesem Spezialgebiet und weitgehendes Verständnis für die einer Bank bei Kreditgewährungen maßgebenden Momente haben. Denn im Verlauf der Kreditrevision wird oft der Revisor gerade erst erkennen müssen, welche besonderen Feststellungen im gegebenen Falle für die Bank von Wichtigkeit sein können; daß es sich bei der Kreditrevision nie um eine Bilanzrevision bezw. Bilanzerläuterung im üblichen Sinne handeln kann, muß immer wieder betont werden. Gerade die Dinge, die nicht in der Bilanz stehen, bezw. sich nicht ohne weiteres aus ihr herauslesen lassen, sind für die Prüfung der Kreditwürdigkeit von besonderem Interesse, wie durchschnittliche Rentabilität, Umsatz, neue Absatzmöglichkeiten, Liquidität bei Berücksichtigung nicht bilanzfähiger Verpflichtungen, Fälligkeit der Akzepte und Verbindlichkeiten, Betrag der noch auszuführenden Aufträge, bereits gegebene Sicherheiten — um nur einiges anzudeuten; daneben spielen bei Prüfungsberichten für deutsche Banken die genauen Aufstellungen über die Zusammensetzung und die Bewertung der einzelnen Vermögensgruppen eine große Rolle.

Daß heute noch bei der Kreditgewährung der Banken die Sicherungsübereignung eine besondere Rolle spielt, macht die Vornahme von Kreditrevisionen keinesfalls überflüssig. Die falsche Vorstellung, welche während der Inflationszeit aufkam, wonach man nur „Sachwerte" besitzen müsse, um gegen jeden Verlust geschützt zu sein, hat bekanntlich kurz nach der Stabilisierung nicht selten zu Fehlleitungen von Kapital geführt. Des öfteren konnten unrentabel arbeitende Unternehmungen, welche „freie Werte" besaßen, Kredite erlangen, während man mancher rentablen Unternehmung, der diese „Kreditunterlagen" fehlten, den Kredit verweigerte. Diese Einstellung darf allgemein heute im wesentlichen als überwunden gelten. Auch bei Gewährung eines gesicherten Kredits muß eine Bank alle Vorkehrungen treffen, um das Einfrieren desselben zu vermeiden. Dazu gehört vor allem eine ebenso genaue Kreditprüfung, wie sie

---

[17]) „Nochmals: Kreditkontrolle", Magazin der Wirtschaft 1928, Heft 51.
[18]) Vgl. z. B.: Dr. W. Adler „Die Prüfung der Kreditwürdigkeit" in Grundriß der Betriebswirtschaftslehre, Bd. X.

vor Einräumung eines ungedeckten Kredites vorzunehmen ist. Die beste Sicherheit für den Bankkredit ist immer die Rentabilität der kreditnehmenden Unternehmung.

Gerade beim gedeckten Kredit erfordert andererseits das Schwanken des Wertes hingegebener Kreditsicherheiten sorgfältige Kreditüberwachung. Auch hier haben sich die deutschen Kreditbanken der ihnen nahestehenden kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften bedient, indem diesen mehr und mehr die Kontrolle der Sicherungen übertragen wird. Seit 1921 existieren außerdem zwei kreditbankmäßig orientierte Treuhandgesellschaften, deren Haupttätigkeitsgebiet die Durchführung von Warenbetreuungen für Kreditinstitute ist, nämlich die Deutsche Treuhand - Aktiengesellschaft für Warenverkehr, Berlin,[19]) und die Deutsche Warentreuhand-Aktiengesellschaft, Berlin-Hamburg.[20])

Das deutsche Revisionswesen wäre, so ist zusammenfassend zu sagen, heute den Aufgaben sehr wohl gewachsen, die dadurch entstehen würden, daß das deutsche Bankgewerbe sich dazu entschlösse, grundsätzlich vor Gewährung jedes größeren Kredites eine Prüfung der Kreditwürdigkeit vornehmen und weiterhin gegebene Kredite durch Revisionen laufend überwachen zu lassen. Man darf allerdings nicht, wie Warburg und Dreyfus es tun, allein die Zahl und die Leistungen der vereidigten Bücherrevisoren ins Auge fassen; das englische bzw. amerikanische Revisionswesen ohne weiteres mit dem deutschen zu vergleichen, verbietet der Umstand, daß die Entwicklung des deutschen Treuhandwesens und seine Struktur infolge der wirtschaftlichen und der rechtlichen[21]) Verhältnisse, sowie insbesondere auch infolge der besonderen Art der Betätigung der deutschen Kreditbanken durchaus eigenartig ist; deshalb kann auch nicht die Funktion des deutschen beeidigten Bücherrevisors derjenigen des chartered accountant gleichgesetzt werden. Während in England allein die Accountants — als deren fachlich und sozial höchststehende Vertreter die chartered accountants zu gelten haben — die Revisionstätigkeit ausüben, stehen in Deutschland kreditbankmäßig orientierte, erwerbsmäßig orientierte Treuhandgesellschaften und Bücherrevisoren, — die wiederum nach ihren fachlichen Leistungen und nach ihrer Vorbildung in verschiedene Gruppen zerfallen,[22]) — in Konkurrenz. Durch die Bankbeziehungen ist den kreditbankmäßig orientierten Treuhandgesellschaften ein umfangreicher Aufgabenkreis gegeben, der heute schon auch die Prüfung der Kreditwürdigkeit und die Kreditüberwachung in jeder Form umfaßt.

Warburg hat m. E. mit guten Gründen dargetan, daß die von

---

[19]) Bankbeziehungen: Deutsche Bank, Berliner Handelsgesellschaft, Bayer. Vereinsbank, Deutsche Ueberseeische Bank, Schlesische Landschaftl. Bank, Rheinische Kreditbank, Hallescher Bankverein, Hildesheimer Bank, Lübecker Privatbank, Sponholz, Ehestädt und Schröder.

[20]) Bankbeziehungen: Mendelssohn & Co., M. M. Warburg & Co., Speyer-Ellissen, Berenberg, Goßler & Co., Dreyfus & Co., Levy-Köln, Hirschland, Bayer. Vereinsbank, Oppenheim jr. & Co. u. a.

[21]) Hierzu vgl. Hintner a. a. O., Seite 130—136.

[22]) Diese Differenzierung deckt sich nicht mit der Trennung in beeidigte und nicht beeidigte Bücherrevisoren.

Dreyfus vorgeschlagene Schaffung einer „Kreditzentrale" wenig zweckmäßig wäre; sie würde außerdem, so glaube ich, keine wirkliche Lösung des Problems der Kreditkontrolle bedeuten. Auch Professor Dr. Kalveram hat gegen die „Zentralisierung der Kreditinformation für alle Kreditarten" Einwendungen erhoben.[23]) Daß die Kreditkontrolle durch Revisionen zur Zeit bei der Mentalität des deutschen Kaufmannes in der Praxis noch auf gewisse Schwierigkeiten stoßen würde, verkenne ich durchaus nicht. Allein es scheint, daß allmählich auch der deutsche Kaufmann einerseits von der Notwendigkeit, andererseits auch von der Nützlichkeit solcher Revisionen für sein Unternehmen (Aufdeckung von Fehlern, Nachprüfung der Selbstkostenrechnung und der Buchführung, Anregung zu verwaltungstechnischen Verbesserungen, Ermittlung von Rentabilität und Liquidität u. v. a. m.) sich überzeugt; praktisch sind heute die Widerstände gegen Revisionen im Vergleich zu früher sicherlich geringer geworden. Es widersetzen sich einer fachmännischen Ueberprüfung ihrer Kreditwürdigkeit auch wohl meist solche Unternehmungen, welche etwas zu befürchten haben.

Es bedürfte also wohl nur eines gemeinsamen Vorgehens von seiten des deutschen Bankgewerbes dahin, daß grundsätzlich von einer gewissen Höhe ab keiner Unternehmung Kredite bewilligt werden ohne Einreichung einer Bilanz und Prüfung bzw. Ueberwachung der Kreditwürdigkeit; daß dies, wenn erst einmal ein bestimmter Beschluß gefaßt ist, durchgesetzt werden kann, unterliegt im Hinblick auf den Erfolg anderer Abreden über Konditionen wohl keinem Zweifel.

Sehen wir unser Problem volkswirtschaftlich, so ist zu sagen, daß das deutsche Bankgewerbe zu einer derartigen Maßnahme nicht nur berechtigt ist, sondern seinen Kreditgebern gegenüber im gewissen Sinne sogar verpflichtet erscheinen kann; denn das Bankgewerbe als Verwalter eines erheblichen Teiles des Kapitales der Nation muß jeder Minderung desselben mit allen Mitteln vorbeugen und eine Zuführung von Kapital an Unternehmungen, die auf die Dauer volkswirtschaftlich nicht produktiv erscheinen, d. h. dauernd

---

[23]) „Kollektive Kreditkontrolle im Bankwesen", „Bankwissenschaft" 1927/28, Seite 625 ff.

Die Konjunkturreflexe in den Wertpapieremissionen.

Von Dr. Siegfried Freude, Stuttgart.

Meine Untersuchung basiert auf den Daten der Vorkriegszeit, auf den Zahlen der Jahre 1900—1913. Dies mag zunächst den Anschein erwecken, als ob eine derartige Untersuchung wohl historischen Wert hat, aber für die Erkenntnis der heutigen Verhältnisse wenig zu geben vermag; denn man wird in den Daten der Nachkriegszeit die Bewegung der Vorkriegsdaten nur undeutlich wieder erkennen. Die letzten Jahre lehren uns aber, daß die Ursachen, die sich als Folge des Weltkrieges einstellten, allmählich an Kraft einbüßen, während die allgemeinen Wirtschaftsgesetze sich in einer Form wieder durchzusetzen beginnen, die sich wohl graduell aber nicht grundsätzlich von der der Vorkriegszeit unterscheidet.

I. Die Emissionsstatistiken, ihre Erhebungsmethoden und deren Auswirkungen.

Der eigentliche Zweck der Emissionsstatistiken ist, die Belastung des Kapitalmarktes anzugeben. Ihn vermag keine der vorhandenen Statistiken ganz zu erfüllen. Die Schwierigkeit einer exakten Erfassung der Kapitalmarktbelastung ist zu groß. Die Ermittlungsstellen begnügen sich deshalb bewußt mit einem Ergebnis, das z. T. durch Schätzung gewonnen ist, oder aber ihre Untersuchung hat überhaupt nicht unmittelbar die Erforschung der Kapitalmarktbelastung zum Ziel, sondern die anderer Wirtschaftsverhältnisse, die aber einen Schluß auf erstere zulassen.

Die amtliche Statistik des deutschen Reiches beschränkt sich in der Form, wie sie schon seit 1898 und noch bis zum heutigen Tage besteht, auf die Erfassung der Börsenzulassungen. Die Statistik ist eine sekundäre. Auf Grund der Aufzeichnungen der Zulassungsstellen werden Sammellisten ausgefüllt und dem Statistischen Amte zur weiteren Bearbeitung übergeben. Papiere, die aus Umwandlungen bereits notierter Papiere herrühren, oder die schon selbst an anderen Börsen zugelassen sind, werden in den Listen besonders gekennzeichnet. Das Statistische Amt läßt diese Posten dann bei Aufstellung der Statistik unberücksichtigt.

Mit dieser Korrektur ist das ursprüngliche Untersuchungsfeld verschoben. Die Statistik ist aber dennoch als eine Börsenzulassungsstatistik anzusprechen, da die Berichtigungen der Börsenzulassungsziffern, die vom Standpunkt einer Kapitalmarktbetrachtung vorgenommen werden, unbedeutend sind.

Die Statistik des Deutschen Oekonomisten, die nur die Emissionen bis zum Jahre 1916 aufweist, ist gleichfalls eine Börsenzulassungsstatistik. Der Oekonomist schöpfte seine Kenntnisse aus den Prospekten, die die um Zulassung nachsuchenden Firmen veröffentlichen mußten. Wurden auf Grund von Privilegien Papiere ohne besonderen Antrag zur Notierung zugelassen, so stützte sich der Oekonomist auf die Zeichnungsbedingungen.

In dem Erhebungsverfahren fanden die Fragen der Kapitalmarktbelastung eine noch stärkere Berücksichtigung als bei der amtlichen Börsenzulassungsstatistik. Der Oekonomist stellte bei Vornahme der Korrekturen zur Aussonderung der zu Konversions- und Fusionszwecken ausgegebenen Papiere sehr genaue Nachforschungen an.

Eine Sonderstellung nehmen die Ziffern der Pfandbriefemissionen innerhalb der Statistik des Oekonomisten ein. Infolge gesetzlicher Bestimmungen gehen die Pfandbriefemission stetig, in kleinen Mengen vor sich, die Gesuche um Zulassung zur Börsennotierung werden dagegen aus technischen Gründen stoßweise, sozusagen auf Vorrat, gestellt. Daher lassen hier die Zulassungsbewilligungen keinen Schluß auf die Kapitalmarktbelastung zu. Dies veranlaßte den Oekonomisten, für die Pfandbriefe auf die Erfassung der Zulassungen überhaupt zu verzichten und die Pfandbriefplazierungen unmittelbar zu ermitteln. Er setzte die im Markte untergebrachten Papiere nach Schätzung ein, bis er diese später an Hand der Bilanzziffern der Hypothekenbanken durch endgültige Werte ersetzte.

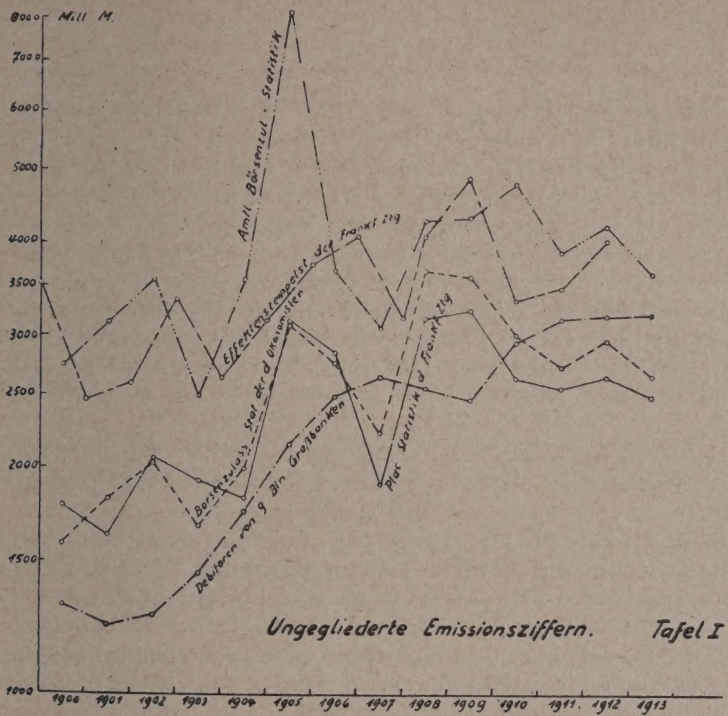
Die Frankfurter Zeitung bietet uns für die Jahre 1900—1913 2 Statistiken, eine Placierungsstatistik und eine Effektenausgabestatistik. Bei der Placierungsstatistik dienen ihr die Börsenzulassungen wohl auch noch als Hilfsmittel, aber nicht als alleinige. Die Frankfurter Zeitung erfaßt alle Papiere, die der Oeffentlichkeit angeboten werden. Von den ermittelten Beträgen setzt sie nur den Teil ein, den sie als wirklich im Publikum placiert wähnt, wobei sie sich auf Auskünfte der Banken stützt. Die sogenannten schwimmenden Beträge, die etwa noch in der Hand eines Uebernahmekonsortiums sind, werden nicht berücksichtigt.

Dem Erhebungsverfahren der Placierungsstatistik liegt als Untersuchungsobjekt unmittelbar die Kapitalmarktbelastung zu Grunde. Die Bezeichnung „Placierungsstatistik" ist heute allerdings nur für die Rubrik der festverzinslichen Werte treffend. Neben dieser führt die Frankfurter Zeitung, ähnlich wie das Berliner Tageblatt, die Rubrik der Kapitalserhöhungsanträge von Aktiengesellschaften und die der Gründungen von Aktiengesellschaften, deren Daten dem Reichsanzeiger entnommen werden, ohne auf ihre Auswirkung auf den Kapitalmarkt hin geprüft zu werden.

Die Effektenausgabestatistik der Frankfurter Zeitung besteht nur für die Jahre 1900—1912. Sie umfaßt die kapitalisierten Beträge der Einnahmen, die das Reich aus der Effektenstempelsteuer in den Jahren 1900—1912 bezog, und dient zur Kontrolle der Placierungsstatistik. Im Gegensatz zu den beiden vorerwähnten Statistiken ist diese wieder eine sekundäre, deren Zahlen zu nichtstatistischen Zwecken gewonnen sind.

Mit den angeführten Statistiken haben ich einige typische Emissionsstatistiken herausgegriffen, die ich auch meinen späteren Untersuchungen zu Grunde lege. Außer diesen bestehen, besonders für die Nachkriegszeit, noch eine Menge anderer Emissionsstatistiken, die aber alle ihrer Erhebungsmethode entsprechend einer der vorerwähnten Statistiken an die Seite gestellt werden können.

Im Folgenden versuche ich eine Analyse der besprochenen Emissionskurven.[1]) Auf Tafel I sind die ungegliederten Emissions-



Ungegliederte Emissionsziffern. Tafel I

ziffern eingezeichnet. Zu unterst läuft die Placierungsstatistik der Frankfurter Zeitung. In kurzem Abstand darüber, teilweise auch darunter, liegt die Statistik des Deutschen Oekonomisten. Beide sind in größerem Abstand überlagert von der Effektenausgabestatistik der Frankfurter Zeitung und von der amtlichen Börsenzulassungsstatistik.

Das hohe Niveau der Effektenausgabestatistik ist aus ihren Erhebungsmethoden heraus zu verstehen. Sie erfaßt, wie es schon ihr Name besagt, alle Effekten, die zur Ausgabe gelangen, während hingegen die übrigen Statistiken nur einen Teil davon registrieren.

Dieser Ueberlegung widersprechend bewegt sich die amtliche Börsenzulassungsstatistik auf der gleichen Höhe wie die Ausgabestatistik, ja teilweise noch darüber. Die Ursache liegt in einer unterschiedlichen Berücksichtigung der ausländischen Werte. Die amtliche Statistik weist Posten ausländischer Papiere auf, die die anderen Statistiken gar nicht oder zu einem erheblich kleineren Teil enthalten; denn die Zulassungsbedingungen erfordern, daß bei einer

[1]) Zur graphischen Darstellung habe ich logarithmisches Papier verwendet, weil sich die Kurven infolge ihres verschiedenen Steigerungsgrades sonst sehr schwer vergleichen lassen würden. Die logatrithmische Skala ermöglicht eine Gegenüberstellung, ohne daß wir zu dem mathematischen Hilfsmittel der Trendrechnungen zu greifen brauchen.

Börseneinführung für den gesamten Emissionsbetrag, auch soweit er im Ausland untergebracht wird, um Zulassung nachgesucht wird. Infolge dieser Bestimmungen erscheinen in der amtlichen Börsenzulassungsstatistik Beträge, die nie auf den deutschen Kapitalmarkt gelangen und von den anderen Statistiken nicht aufgenommen werden.

Die Börsenzulassungsstatistik des Deutschen Oekonomisten kommt durch ihre weitgehenden Korrekturen zu einer starken Anpassung an die Placierungsstatistik der Frankfurter Zeitung. Der relativ hohe Gleichlauf scheint mir ein Beleg für die Brauchbarkeit der Kurven, die Bewegungen auf dem Kapitalmarkte wiederzugeben, zu sein. Für die H ö h e der Kapitalmarktbelastung dürfte aber auch in diesen Kurven kein Maßstab zu finden sein. Die Erhebungsfehler, die sich beim zeitlichen Vergleich durch Beschränkung auf das gleiche Maß paralysieren können, sind auch bei exaktester Erhebung noch zu zahlreich, um eine Ermittlung der Belastungs h ö h e zu gestatten.

II. a) Die konjunkturellen Ausschläge in den ungegliederten Emissionsziffern als Begleiterscheinung des Konjunkturaufschwungs.

In den Zeitraum von 1900—1913 fallen 2 abgeschlossene Konjunkturperioden, die Periode 1901—1907 und die Periode 1908 bis 1913. Auf Tafel I sehen wir für die gleiche Zeit in den Emissionskurven 4 Wellenberge, also für jede Konjunkturperiode 2. Die erste Erhebung ist schon in den Konjunkturphasen zu bemerken, die wir nach Spiethoff mit „Niedergang" bezeichnen, stellt also keine Parallelerscheinung zur konjunkturellen Expansion dar. Letztere ist vielmehr in der zweiten Erhebung gegeben, die, um wieder Spiethoff's Terminologie zu verwenden, in die Hochschwungsjahre 1904/06 fällt.

Ein Vergleich der Emissionskurven mit der Debitorenkurve entdeckt uns die Gestaltungsfaktoren der Emissionskurven im Konjunkturaufschwung. Die Bewegungen unserer Emissionskurven sind gegenüber dem Lauf der Debitorenkurve stoßweise und unausgeglichen. Die Emissionskurven reagieren schwerfälliger. Die Steigerung der Produktion wirkt sich, solange sie keinen stärkeren Umfang annimmt und nicht auffällig in Erscheinung tritt, zunächst allein in einer Steigerung der Bankdebitoren aus. Man hat von den letzten Emissionen her vielleicht noch einige Reserven, oder man will sich noch nicht derart auf einen Expansionsplan festlegen, wie es durch eine Emission geschieht, oder man wartet einen günstigeren Kapitalmarkt ab. Die Emissionen setzen dann plötzlich ein und wirken sich in einem Emporschnellen der Emissionskurven aus, während die Debitorenkurve dadurch entlastet weniger schnell steigt.

Die günstige Emissionskonjunktur ist jedoch nur von kurzer Dauer. Schon am Ende des allgemeinen Konjunkturhochschwungs, z. B. im Jahre 1906, setzt die rückläufige Bewegung ein. Der Kapitalmarkt weist Spannungssymptome auf und die Emissionen finden keinen Absatz mehr. Soweit noch freiwillig gespartes Kapital an

den Markt kommt, übernimmt es aus den Händen der Spekulation alte Aktien. Die Spekulanten müssen, durch die einsetzenden Kreditkündigungen gezwungen, ihre Werte unter Kursverlusten abgeben, und können den kapitalanlegenden Börseninteressenten daher günstigere Kaufmöglichkeiten bieten, als die Gesellschaften, die neue Aktien ausgeben.

Von diesem Zeitpunkte an wird der Konjunkturaufschwung größtenteils mit Hilfe der Banken finanziert, die sich durch Schaffung zusätzlicher Kaufkraft weitere Mittel zu verschaffen suchen. Die zusätzlich geschaffene Kaufkraft beschränkt den Anteil der Konsumenten am Sozialprodukt und ermöglicht an Stelle der Sparkapitalien vorübergehend eine Verlängerung des Aufschwungs. Der Aktienmarkt wird dadurch als Kreditvermittler mehr oder weniger ausgeschaltet. Unsere Emissionskurven fallen, während die Debitorenkurve weiter steigt, wenn auch in kleinerem Steigerungswinkel, da ein Teil der Produktionsrhythmen schon beendet ist und ein Beginn neuer Expansionen in diesem Zeitpunkte in der Regel unterbleibt.

b) Die konjunkturellen Ausschläge in den ungegliederten Emissionsziffern als Folge des Konsolidierungsvorganges.

In der Erklärung der Emissionsanschwellung von 1904/06, die ich als Parallelerscheinung des Konjunkturaufschwungs gekennzeichnet habe, haben wir bereits den Erklärungsgrund der Kurvenerhebung, die wir für die voraufgehenden Depressionsjahre 1901/02 und für die Jahre 1909/10 ersehen.

Die Banken, die die Möglichkeit der Kreditschöpfung weitgehend ausgenützt und die auch Mittel des Geldmarktes behelfsweise zu Investierungszwecken hergegeben haben, weisen nach der Krise einen angestrengten Status auf. Sie müssen auf Rückzahlung der Kredite drängen.

Sobald die Verhältnisse des Kapitalmarktes es gestatten, suchen sich die Unternehmungen, von den Banken gedrängt, andere Gläubiger. Sie geben in größerem Umfange neue Wertpapiere aus, um mit den Mitteln, die sie durch diese Emissionen an sich ziehen, ihre Bankschulden abdecken zu können. Die Folge dieses Konsolidierungsvorganges, in dem die kurzfristigen Bankkredite durch langfristige, der Finanzierung von Produktionsgütern adäquate Mittel ersetzt werden, ist eine Gegenbewegung von Emissionskurven und Debitorenkurve. Die Emissionskurven schnellen empor, während die Aufwärtsbewegung der Debitorenkurve nachläßt.[2])

Nicht aus einer neuen Produktionsexpansion resultieren also die ersten Anschwellungen, die wir in jeder Konjunkturperiode feststellen können. Vielmehr entspringen sie der Abtragung einer alten Schuld, die in den voraufgehenden Konjunkturperioden gemacht wurde.

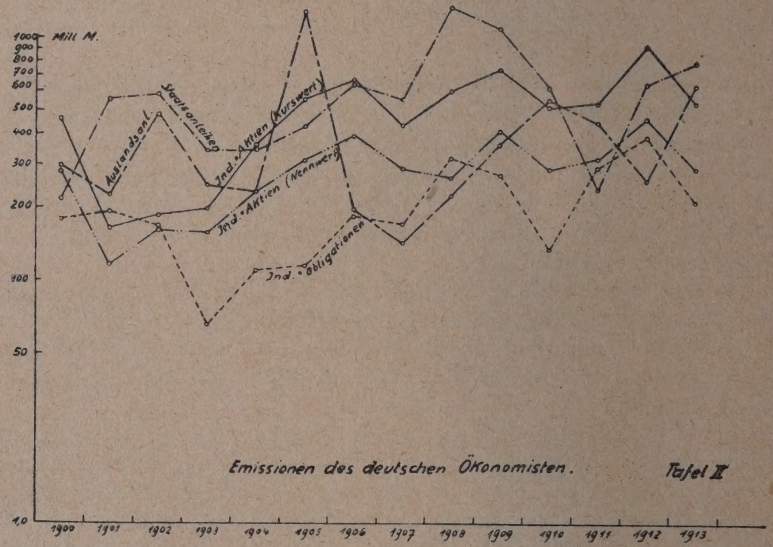
Unsere Kurven auf Tafel I weisen in der Hauptsache die gleichen konjunkturellen Ausschläge auf. Bei allen ist in der ersten Kon-

[2]) Für die Jahre 1901/02 ist der Gegenlauf infolge des starken Trends der Debitorenkurve nicht so klar zu erkennen.

junkturperiode 1901/07 der Aufschwung, der den Konsolidierungsvorgang kennzeichnet, schwach und der Aufschwung, der mit der Produktionsausdehnung einhergeht, stark angedeutet. In der zweiten Periode 1908/13 ist die Intensität der Ausschläge umgekehrt angeordnet, was wohl einerseits auf die Heftigkeit der Krise von 1907 zurückzuführen ist und andererseits auf die politischen Hemmungen der Jahre 1912/13, die den Wirtschaftsaufschwung vorzeitig dämpften.

In der Kurve der Effektenausgabestatistik der Frankfurter Zeitung sind die Ausschläge anfangs zeitlich später gelagert, da die Zahlen nicht für das Kalenderjahr gelten, sondern für das Geschäftsjahr 1. Juli/30. Juni.

Die Sonderschwankung, die im Jahre 1910 in der amtlichen Börsenzulassungsstatistik zu bemerken ist, ist auf die obenerwähnte Stärke der Einwirkung ausländischer Anleihen zurückzuführen, die wie wir gleich sehen werden, in diesem Jahre besonders hoch waren.



Emissionen des deutschen Ökonomisten. Tafel II

III. Die konjunkturellen Ausschläge in den Emissionsziffern der einzelnen Wertpapiergattungen.

Die konjunkturellen Bewegungen der einzelnen Teilmärkte verlaufen nicht immer parallel, z. T. sogar entgegengesetzt. So überschneidet die Kurve der Industrieobligationen, die der Industrieaktien im Jahre des Konjunkturrückgangs 1901 und 1908. Während die Kurve der Aktienemissionen noch im Rückgang begriffen ist, steigt die der Obligationsemissionen bereits wieder an.

Der Grund für eine frühere Erholung der Anleihen liegt darin, daß die Anleihen nach dem Kurssturze eine außerordentlich günstige Verzinsung aufzuweisen haben. Die Verzinsung ist im Gegensatz zum Ertrag der Aktien sowohl der Höhe als auch der Bonität nach gesichert. Dazu waren die Hoffnungen, die im Aufschwung auf die Anleihen gesetzt waren, gering im Verhältnis zu denen, die man auf die Aktien setzte. So ist auch die Enttäuschung und die Reaktion

auf dem Anleihemarkte nicht so stark. Das Vertrauen, das sich in der Krise stärker auf verbriefte Rechte stützt, kehrt zum Anleihemarkte früher zurück.

Das frühere Ansteigen der Obligationenkurve entspricht auch den Erwägungen der Unternehmer. Der Gegenwert, der in der Depression für die Ueberlassung der Kaufkraft zu zahlen ist, ist für die Dauer der Kapitalverwendung betrachtet, bei den Obligationen geringer, als bei den Aktien. Eine Betrachtung der Spanne zwischen der Kurve des Nominalwertes der emittierten Industrieaktien und der des Kurswertes wird uns dies bestätigen.

Die Kurven liegen in der Depression dicht beieinander; denn die niedrige Dividende rechtfertigt nur einen niedrigen Emissionskurs, der wenig über pari liegt. Mit dem Wirtschaftsaufschwung erreicht die Dividendenausschüttung größeren Umfang. Dementsprechend kann die Gesellschaft bei einer Neuemission einen höheren Preis erzielen. Dies kommt in einem schnellen Steigen der Kurswertkurve zum Ausdruck. An der höheren Dividende nehmen aber alte wie neue Aktien teil, auch die, die in Depressionszeiten zu niederen Kursen ausgegeben sind. Deren Besitzer genießen die hohe Dividende, ohne der Gesellschaft einen entsprechenden Preis gezahlt zu haben, wie es die neuen Aktionäre müssen.[3])

Anders ist es bei den Obligationen. Diese erhalten, abgesehen von einer Konversion, ständig die gleiche Verzinsung und bedeuten für die Gesellschaft eine gleichbleibende Belastung gegenüber der steigenden der Aktien. Es erweist sich für die Gesellschaft daher als günstig, Obligationen bei allgemein niederem Kursstand auszugeben, Aktien dagegen bei steigendem Niveau.

Mit dem Anziehen der Konjunktur wird zudem die Marktlage für die Aktien eine günstigere, als für die Obligationen. Der Optimismus gewinnt die Oberhand. Man wendet sich dem Aktienmarkte in stärkerem Maße zu, da man keine Kursstürze mehr erwartet, hingegen Kurssteigerungen, und an ihnen partizipieren möchte. In gleicher Zeit stockt der Absatz der Obligationen vorübergehend, da dem Käufer hier keine Kursgewinne winken. In der weiteren Bewegung zeigen dann Aktienemissionen und Obligationsemissionen einen Gleichlauf, der erst nach der Krise unterbrochen wird, nach der die Obligationskurve aus den eben dargelegten Gründen wieder früher ansteigt.

Die Kurve der Emission von Staatsanleihen verläuft in den gleichen periodischen Bewegungen, wie die der Aktienemission. Sie zeigt in jeder Konjunkturperiode zwei Erhöhungen, die sich in ihrer Stärke unterscheiden. Die Wellenberge sind bei den Staatsanleihen hinsichtlich ihrer Größe in umgekehrter Reihenfolge wie bei den Industrieaktien angeordnet. Während bei den Aktien die schwächeren an erster Stelle stehen, sind es bei den Staatsanleihen die stärkeren.

Diese Umkehrung ist die Wirkung zielbewußter Politik, die auf

[3]) Die Aenderung des Zinsniveaus ist nicht von einem derartigen Ausmaße, daß es die verschiedenen Kurse gleichwertig machen könnte.

der Erkenntnis der wirtschaftlichen Wechsellagen beruht. Soweit gemeinwirtschaftliche Rücksichten mitwirken, versucht der Staat die Schwankungen, die das stoßweise Vorgehen der Unternehmer hervorruft, zu mildern. Er gibt seine Aufträge dann, wenn die Krise vorüber, die allgemeine Stimmung dagegen noch gedrückt ist und die Wirtschaft danieder liegt. Auf diese Zeit konzentriert er die Aufträge, die vielleicht schon früher fällig waren, aber ein Hinausschieben gestatteten. In der gleichen Zeit, in den Jahren 1901/02 und 1908/09, kommen auch die Konsolidierungsanleihen der Industrie auf den Markt.

Im Aufschwung hält der Staat an Aufträgen zurück, kann sich aber nicht völlig der Aufwärtsbewegung entziehen. Der industrielle Aufschwung stellt an ihn erhöhte Anforderungen, deren Erfüllungen sich nicht hinausschieben lassen. Die Kurvenerhebung, die hieraus resultiert, ist unter Berücksichtigung des Trends weit kleiner als die vorhergehende, während die Industriekurve nun den stärkeren Ausschlag aufweist. Dies gilt sowohl für das Jahr 1906 wie für 1912.

Privatwirtschaftliche Motive, die ebenfalls der Erkenntnis der wirtschaftlichen Wechsellage entspringen, führen zu einer gleichartigen Auftragserteilung; denn die Zeit der Kapitalflüssigkeit in der Depression bietet für eine Kapitalaufnahme die günstigeren Bedingungen.

Die Emissionen von Auslandsanleihen werden hauptsächlich von zinspolitischen Gesichtspunkten bestimmt und werden vornehmlich dann erfolgen, wenn der Zins niedrig ist. Sie füllen deshalb vorzugsweise die Lücke aus, die in den Emissionskurven zwischen dem Aufschwung der Konsolidierungsanleihen und dem späteren der Expansionsanleihen besteht.

Für die zweite Konjunkturperiode wirkt sich diese Tendenz augenscheinlich aus, während die Emissionen für den ersten Zyklus infolge des russisch-japanischen Krieges unregelmäßiger gelagert sind.

Die Auslandsanleihen sind die einzigen, die die so oft angeführte Reservepolitik auf dem Kreditmarkte in größerem Umfange erlauben. In Zeiten der Geldflüssigkeit können durch Emissionen von Auslandsanleihen Mittel dem Markte entzogen werden, die bei Anspannung des Kapitalmarktes durch Verkauf ausländischer Wertpapiere zurückgerufen werden können.

Heute kommt eine derartige Reservepolitik allerdings kaum in Frage, sondern wir werden vorläufig noch auf längere Zeit hinaus auf Kapitalimport angewiesen sein.

Der Kapitalimport ist hauptsächlich der Faktor, der die Wirtschaftsentwicklung in der Nachkriegszeit so verschieden von der der Vorkriegszeit und scheinbar so unberechenbar werden ließ. Die führende Stellung, die er für die ersten Nachkriegsjahre im Konjunkturverlauf hatte, ist ihm jedoch bereits von den endogenen Faktoren der deutschen Wirtschaftsentwicklung genommen, und diese drücken den Wirtschaftskurven wieder ihren Stempel auf. Einen

bestimmenden Einfluß auf den Konjunkturverlauf wird der Kapitalimport allerdings infolge der Kapitalarmut Deutschlands und der Reparationszahlungen auf lange Jahre hinaus behalten.

Die Verbandsbildung im öffentlichen Bankwesen.

Von Dipl.-Kaufm. Kurt Siebert, Berlin.

Noch vor wenigen Jahrzehnten war die privat-kapitalistische Wirtschaftsgesinnung in den für die Entwicklung der kapitalistischen Idee typischen Wirtschaftszweigen (vor allem: Industrie, Banken, Verkehr, Versicherung) fast allein herrschend. Seit einiger Zeit hat sich aber gerade dort daneben auch noch eine grundsätzlich nicht auf Erwerb eingestellte Wirtschaftsgesinnung entwickelt. Getragen wird diese Entwicklung von zwei innerlich verwandten Ideen: der Idee der Selbsthilfe, die zur Gründung genossenschaftlicher und der Idee der Gemeinnützigkeit, die zur Errichtung öffentlicher Betriebe geführt hat. Hier soll von der Verwirklichung der zweiten Idee im Bankgewerbe gesprochen werden.

I. Der Begriff „öffentliches Kreditinstitut".

Da die Bezeichnung „öffentliches Kreditinstitut" in der Literatur noch keinesfalls festgelegt ist, bedarf es zunächst einer Klärung dieses Begriffes.

Die öffentlichen Kreditinstitute sind in Gegensatz gestellt zu den privaten Banken. Worin besteht nun der Unterschied? Der grundsätzliche Unterschied kann der Idee nach nur in der Wirtschaftsgesinnung bestehen. Diese läßt sich für beide Gruppen von Kreditinstituten folgendermaßen formulieren: Die Tätigkeit der Privatbanken ist grundsätzlich vom Prinzip der Rentabilität beherrscht. Daraus ergibt sich von selbst, daß es ihnen unter Beachtung der übrigen Grundsätze betriebswirtschaftlicher Bankpolitik (Sicherheit und Liquidität) auf möglichst großen Gewinn ankommt. Den öffentlichen Kreditinstituten kommt es dagegen — der Idee nach — in erster Linie auf eine volkswirtschaftlich nützliche Kreditgewährung an, während das Gewinnstreben demgegenüber zurücktritt. Im ersten Falle ist also die Tätigkeit der Kreditgewährung nur Mittel zum Zwecke der Gewinnerzielung, im zweiten Falle ist dieses Mittel selbst zum Zweck geworden. Daß die Wirklichkeit der Idee nicht immer entspricht, ist zwar ein Faktum, spricht aber nicht gegen die Idee als solche.

Danach haben als „öffentliche" Kreditinstitute alle diejenigen Banken zu gelten, die ihre Gelder nach gemeinnützigen Gesichtspunkten anzulegen berufen sind und bei denen das primäre Gewinnstreben ausgeschaltet ist. Aeußere Erkenntnismerkmale sind, daß sie fast durchweg im Besitz und unter der Leitung öffentlicher Körperschaften stehen.

Zur Behandlung kommen nur Banken. Die lediglich dem Zahlungsverkehr dienenden — ebenfalls öffentlichen — Postscheckämter kommen daher für unsern Zusammenhang nicht in Frage.

Der Begriff „öffentliches Kreditinstitut" ist hier bewußt in einem materiellen Sinne angewandt worden. Das ist einmal deshalb geboten, um die Eigenart in der Wirtschaftsgesinnung dieser Institute hervorzuheben, zum andern aber auch aus dem Grunde, weil einheitliche formale Begriffsmerkmale nicht vorhanden sind. Die öffentlichen Kreditinstitute können nämlich ihrer Rechtsform nach sein:

1. öffentlich-rechtliche Kreditinstitute: diese sind durch öffentliche Verbände in öffentlich-rechtlicher Form errichtet worden;
2. halböffentliche Kreditinstitute: sie haben privat-rechtliche Unternehmungsform, ihr Gesellschaftskapital ist aber ganz oder überwiegend im Besitz öffentlicher Verbände bzw. öffentlicher Wirtschaftsbetriebe;
3. privat-rechtliche Kreditinstitute mit öffentlicher Betriebsweise: ihr Gesellschaftskapital ist in Privatbesitz, auf Grund ihrer Tätigkeit sind sie aber trotzdem zu den öffentlichen Kreditinstituten zu zählen.

II. Der gegenwärtige Stand des öffentlichen Bankwesens.

Die gegenwärtig bestehenden öffentlichen Kreditinstitute lassen sich folgendermaßen gruppieren:

A) Institute, die in ihrem Aufgabenkreis alleinstehend (singulär) sind; ihr Wirkungsbereich kann sich demzufolge auf das gesamte Reichsgebiet erstrecken. — Die öffentlichen Kreditinstitute dieser Art lassen sich wiederum unterscheiden in:

a) Oberste Spitzenkreditinstitute (Bank der Banken). Hierzu gehören:

1. die Reichsbank mit ihrem Tochterinstitut, der Golddiskontbank;

c) Bodenkreditinstitute:

1. Berliner Pfandbriefamt (Berliner Stadtschaft), Berlin,
2. Berliner Hypothekenbankverein (Stadtschaft für nachstellige Hypotheken), Berlin,
3. Grundrenten- und Hypothekenanstalt der Stadt Dresden, Dresden,
4. Westfälisches Pfandbriefamt für Hausgrundstücke, Münster,
5. Württembergische Wohnungskreditanstalt, Stuttgart,
6. Preußische Landespfandbriefanstalt, Berlin,
7. Deutsche Bau- und Bodenbank A.G., Berlin,
8. Deutsche Wohnstätten-Hypothekenbank A.G., Berlin,
9. Thüringische Landeshypothekenbank A.G., Weimar,
10. Hessische Landeshypothekenbank A.G., Darmstadt.

d) Industrieschaften:

1. Sächsische Landespfandbriefanstalt, Dresden,
2. Pfälzische Wirtschaftsbank A.G., Ludwigshafen.

e) Rentenbanken:

Die Funktionen der früheren Provinzial-Rentenbanken sind 1928 auf die Preußische Landesrentenbank übergegangen.

f) Landschaften:

1. Schlesische Landschaft, Breslau,
2. Landschaft der Provinz Sachsen, Halle,
3. Landschaft der Provinz Westfalen, Münster,
4. Schleswig-Holsteinische Landschaft, Kiel,
5. Ostpreußische Landschaft, Königsberg,
6. Pommersche Landschaft, Stettin,
7. Neue Pommersche Landschaft für den Kleingrundbesitz, Stettin,
8. Kur- und Neumärkisches ritterschaftliches Kreditinstitut, Berlin,
9. Neues Brandenburgisches Kreditinstitut, Berlin,

2. die Deutsche Rentenbank als Vorgängerin der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt;
3. die genossenschaftlichen Spitzenkreditinstitute, und zwar
   a) die Preußische Zentralgenossenschaftskasse,
   b) die Deutsche Genossenschaftshypothekenbank A.G.,
   c) die Deutsche Boden-Kultur A.G.

b) Spezialkreditinstitute im Dienst der öffentlichen Wirtschaft. Hierzu sind zu rechnen:
1. die Reichs-Kredit-Gesellschaft A.G.,
2. die Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank A.G.,
3. die Bank für deutsche Industrieobligationen.

B) Institute, die auf Grund gleichartiger Tätigkeit zu Gruppen zusammengefaßt werden können; der Wirkungsbereich jedes dieser Institute ist regional begrenzt und zwar in Uebereinstimmung mit den politischen Grenzen des hinter ihm stehenden öffentlichen Verbandes. — Folgende Gruppen lassen sich hierbei unterscheiden:

a) Privatnotenbanken:
1. Bayerische Notenbank, München,
2. Sächsische Bank zu Dresden, Dresden,
3. Württembergische Notenbank, Stuttgart,
4. Badische Bank, Mannheim.

b) Staatsbanken:
1. Preußische Staatsbank (Seehandlung), Berlin,
2. Bayerische Staatsbank, München,
3. Sächsische Staatsbank, Dresden,
4. Thüringische Staatsbank, Weimar,
5. Braunschweigische Staatsbank, Braunschweig,
6. Staatliche Kreditanstalt Oldenburg, Oldenburg,
7. Hessische Landesbank, Darmstadt,
8. Lippische Landesbank, Detmold.
10. Kreditinstitut für die preußische Ober- und Niederlausitz, Görlitz.

g) Landschaftsbanken:
1. Schlesische Landschaftliche Bank, Breslau,
2. Landschaftliche Bank der Provinz Sachsen, Halle,
3. Landschaftliche Bank der Provinz Schleswig-Holstein, Kiel,
4. Bank der Ostpreußischen Landschaft, Königsberg,
5. Landschaftliche Bank der Provinz Pommern, Stettin,
6. Kur- und Neumärkische ritterschaftliche Darlehnskasse, Berlin.

h) Sparkassen:
Ihre Zahl betrug 1927 ca. 2600. Daneben bestanden noch etwa 8300 Zweigstellen, so daß insgesamt rund 10 900 Zahlstellen vorhanden waren.

i) Kommunalbanken:
1927 bestanden etwa 40 Institute dieser Art.

k) Girozentralen:
Diese Institute lassen sich folgendermaßen unterteilen:
a) Reine Girozentralen:
1. Girozentrale (Kommunalbank) für die Ostmark, Königsberg,
2. Girozentrale Hannover, Hannover,
3. Girozentrale Sachsen, Dresden,
4. Hessische Girozentrale, Darmstadt,
5. Württembergische Girozentrale, Stuttgart,
6. Badische Girozentrale, Mannheim,
7. Kommunalbank für Schlesien, Breslau,
8. Berliner Stadtbank, Girozentrale der Stadt Berlin, Berlin,
9. Bayerische Gemeindebank (Girozentrale), München.

b) Girozentralen, die gleichzeitig als Landesbanken tätig sind:
10. Landesbank der Rheinprovinz, Düsseldorf,
11. Landesbank der Provinz Westfalen, Münster,
12. Nassauische Landesbank, Wiesbaden,
13. Landeskreditkasse Cassel, Cassel.

c) Gemeinschaftsbanken:
14. Provinzialbank für Oberschlesien, Ratibor,
15. Brandenburgische Provinzialbank und Girozentrale, Berlin,
16. Provinzialbank Pommern (Girozentrale), Stettin,
17. Provinzialbank Grenzmark, Posen-Westpreußen, Girozentrale, Schneidemühl,
18. Mitteldeutsche Landesbank-Girozentrale für Sachsen, Thüringen und Anhalt, Magdeburg.

l) Landesbanken:
Folgende Unterteilung ist hier zweckmäßig:
a) Landesbanken, die gleichzeitig als Girozentralen tätig sind:
1. bis 4. vergl. k) 10. bis 13.
b) Sonstige von preußischen Provinzen errichtete Banken:
5. Landesbank der Provinz Ostpreußen, Königsberg,
6. Landesbank der Provinz Schleswig-Holstein, Kiel,
7. Landesbank der Provinz Hannover, Hannover,
8. Hannoversche Landeskreditanstalt, Hannover.
c) Kommunalständische und außerpreußische Landesbanken:
9. Kommunalständische Bank für die preußische Oberlausitz, Görlitz,
10. Spar- und Leihkasse für die Hohenzollernschen Lande, Sigmaringen,
11. Kommunale Landesbank, Darmstadt,
12. Provinzialbank für den Landesteil Lübeck, Eutin.

m) Landschaftsähnliche Kreditinstitute:
a) Preußisch:
1. Landschaftlicher Kreditverband für die Provinz Schleswig-Holstein, Kiel,
2. Calenberg-Göttingen-Grubenhagen-Hildesheimscher ritterschaftlicher Kreditverein, Hannover,
3. Ritterschaftliches Kreditinstitut des früheren Fürstentums Lüneburg, Celle,
4. Bremenscher ritterschaftlicher Kreditverein, Stade.
b) Außerpreußisch:
5. Landwirtschaftlicher Kreditverein Sachsen, Dresden,
6. Landständische Bank des ehem. Sächsischen Markgrafentums Oberlausitz, Bautzen,
7. Erbländischer ritterschaftlicher Kreditverein Sachsen, Leipzig,
8. Braunschweigischer ritterschaftlicher Kreditverein, Wolfenbüttel,
9. Mecklenburgischer ritterschaftlicher Kreditverein, Rostock.

n) Stadtschaften:
1. Stadtschaft der Provinz Brandenburg, Berlin,
2. Pommersche Stadtschaft, Stettin.
3. Ostpreußische Stadtschaft, Königsberg,
4. Stadtschaft der Provinz Hannover, Hannover,
5. Stadtschaft der Provinz Grenzmark Posen-Westpreußen, Meseritz-Obrawalde,
6. Oberschlesische Stadtschaft, Ratibor,
7. Stadtschaft der Provinz Sachsen, Merseburg,
8. Stadtschaft der Provinz Niederschlesien, Breslau.

III. Voraussetzungen für die Entwicklung des Verbandsgedankens.

Eine Entwicklung des Verbandsgedankens kann offenbar nur bei denjenigen öffentlichen Kreditinstituten erfolgen, die sich auf Grund ihrer gleichartigen Tätigkeit begrifflich zu Gruppen zusammenfassen lassen. Wenn im Vorstehenden die einzelnen Mitglieder derartiger Gruppen namentlich aufgeführt worden sind, so geschah das mit zu dem Zweck, um schon aus der Namensgebung die Haupt-

eigenschaften dieser Institute nach Möglichkeit erkennen zu lassen. Wie ein nochmaliger Blick auf die Firmenbezeichnungen bestätigen wird, bestehen diese Haupteigenschaften darin, daß die Tätigkeit der betreffenden öffentlichen Kreditinstitute

1. in ihrem Aufgabenkreis u n d
2. in ihrem regionalen Wirkungsbereich

spezialisiert ist. Diese beiden Haupteigenschaften bilden, wie wir noch sehen werden, die Voraussetzungen für die Entstehung eines engen verbandsmäßigen Zusammenschlusses.

Die Tendenz zur geschäftlichen oder regionalen Spezialisierung geht gerade im öffentlichen Bankwesen sehr weit. Vielfach ist zu beobachten, daß neue Geschäftsarten, die sich bei bestehenden Unternehmungen herausgebildet haben, sehr bald juristisch — durch die Errichtung neuer Kreditinstitute — abgesondert werden, obwohl ihre Geschäftsführung auch nachher noch durchaus in Personalunion mit dem alten Institut erfolgt. (Beispiele dieser Art: Seehandlung-Preußische Landesrentenbank, Sächsische Staatsbank-Sächsische Landespfandbriefanstalt, Deutsche Bau- und Bodenbank A.G. - Deutsche Wohnstätten-Hypothekenbank A.G., Landschaften-Landschaftsbanken usw.). Aber auch sonst ist eine weitgehende Spezialisierung im Aufgabenkreis der öffentlichen Kreditinstitute zu beobachten. Der Grund dafür liegt darin, daß es den Betrieben und ihren Gewährsverbänden darauf ankommt, die mit den einzelnen Geschäftsarten verbundenen und durchaus verschiedenen Risiken nach Möglichkeit zu isolieren. Zu dieser Spezialisierung im Aufgabenkreis kommt nun aber noch die regionale Beschränkung der Geschäftstätigkeit, wodurch eine Konkurrenz der einzelnen Institute untereinander von vornherein ausgeschaltet ist.

Auf dieser Grundlage der gegenseitig gesicherten Wirkungsgebiete ist es dann möglich, daß sich bei den Unternehmungen gleicher Art auch bald gleichgerichtete Interessen herausbilden — gleichgerichtet zunächst in bezug auf die Vertretung ideeller Interessen bei Behörden und Parlamenten, dann aber auch in bezug auf Kreditbeschaffung, Anlage flüssiger Gelder, Emission eigener Wertpapiere, Kursregulierung an entfernten Börsenplätzen, Ausarbeitung eines modernen Rechnungs- und Formularwesens, Spezialausbildung der Angestellten usw. Durch die große Anzahl dieser gleichgerichteten Interessen muß bei den einzelnen Kreditinstituten die Entstehung des Gedankens eines verbandsmäßigen Zusammenschlusses mit dem Ziele der Errichtung eines speziell für diesen Verband tätigen Spitzenkreditinstitutes quasi von selbst erfolgen. Es kommt hinzu, daß die Entwicklung dieses Gedankens durch keinerlei entgegengesetzte Interessen gehemmt wird. Diese fehlende Interessenkollision ermöglicht es nun wiederum, daß die Verwirklichung des Verbandsgedankens selbst bei einem engen wirtschaftlichen Zusammenschluß nicht auf kapitalmäßiger Grundlage, sondern durchaus auf vertragsmäßiger Basis erfolgen kann. Es braucht dabei nicht befürchtet zu werden, daß den Verbänden auf Grund dieser verhältnismäßig losen Bindung — ähnlich wie den Kartellen in der Industrie — nur eine kurze Lebensdauer beschieden ist, denn die

durch den vertragsmäßigen Zusammenschluß gebotenen Vorteile sind so groß, daß diese Form ohne jede Gefahr für ihren Bestand gewählt werden kann. Diese Tatsache ist deshalb von so großer Bedeutung, weil nur auf dieser vertragsmäßigen Basis eine derartige Ausdehnung des Verbandswesens im öffentlichen Bankwesen möglich ist, wie sie jetzt bereits beobachtet werden kann. Verfolgt man die Richtung, in der diese Organisationsbildung vor sich geht, so ist festzustellen, daß sie von den dezentralisiert arbeitenden Instituten ausgeht; sie wächst in pyramidenförmiger Weise von „unten nach oben".

Art und Richtung der Zusammenschlußbewegung im öffentlichen Bankwesen befinden sich in einem bemerkenswerten Gegensatz zu den entsprechenden Vorgängen im privaten Bankwesen. Abgesehen von den Zusammenschlüssen im privaten Hypothekenbankwesen ist hier durchweg das Gegenteil von dem festzustellen, was eben als typisch für die Verbandsbildung im öffentlichen Bankwesen festgestellt worden ist. Diese Tatsache ergibt sich ebenfalls aus den Haupteigenschaften der Privatbanken, nämlich

1. der Vielseitigkeit der Geschäftsarten (Universalbanken),
2. der Unbegrenztheit des regionalen Wirkungsbereichs.

Beide Eigenschaften sind der überlieferten Meinung nach unerläßlich für einen Risikoausgleich im gesamten Geschäft. Daß diese beiden Faktoren daneben aber die Wirkung haben, die Gestaltung der Organisationsbildungen im privaten Bankwesen grundlegend zu beeinflussen, wird zumeist übersehen.

Durch die Vielseitigkeit der Geschäftsarten wird das Aufkommen gleichgerichteter Interessen erschwert. Hinzu kommt, daß durch das Streben nach einem möglichst großen regionalen Wirkungsbereich stets eine Konkurrenz zwischen den Unternehmungen mit gleichgerichteten Interessen vorhanden ist. Ein Zusammenschluß auf vertragsmäßiger Basis kommt deshalb schon nicht in Frage. Soweit sich hier überhaupt Organisationsbildungen durchsetzen wollen, müssen sie ganz anders aufgebaut sein. Die kapitalmäßige Beteiligung oder besser noch die völlige Fusion sind die einzigen Formen, die einen dauerhaften Zusammenschluß garantieren. Dieser Zusammenschluß geht dann von dem stärkeren Institut aus, er vollzieht sich von „oben nach unten". In Anbetracht des benötigten Kapitals kann er aber nur weit geringeren Umfang annehmen, als das im öffentlichen Bankwesen auf vertragsmäßiger Basis möglich ist.

In beiden Fällen haben wir also die Entstehung neuer Wirtschaftseinheiten, für deren Zustandekommen aber auf Grund der Abweichungen in den Haupteigenschaften der einzelnen Kreditinstitute die Einschlagung völlig anderer Wege notwendig ist, woraufhin sich dann natürlich auch völlig andere Gebilde ergeben.

Wieweit nun auf dieser Grundlage der Verbandsgedanke im öffentlichen Bankwesen verwirklicht worden ist, soll im folgenden Abschnitt untersucht werden.

IV. Die Verwirklichung des Verbandsgedankens im öffentlichen Bankwesen.

Gegenwärtig bestehen im öffentlichen Bankwesen vier große Verbände, an deren Spitze jeweils ein Zentralkreditinstitut steht. Ordnet man sie ihrer Entstehung nach in zeitlicher Reihenfolge, so ergibt sich folgende Uebersicht:

1. Verband der Landschaften:
   Verbandsmitglieder: Landschaften,
   Spitze: Central-Landschaft für die preußischen Staaten, Berlin.
2. Kommunaler Giroverband:
   Verbandsmitglieder: Sparkassen und Kommunalbanken,
   Spitzen: Girozentralen,
   Spitze: Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank, Berlin.
3. Verband der Landesbanken:
   Verbandsmitglieder: Landesbanken und Staatsbanken (s. w. u.),
   Spitze: Deutsche Landesbankenzentrale A.G., Berlin.
4. Verband der Stadtschaften:
   Verbandsmitglieder: Stadtschaften,
   Spitze: Preußische Zentralstadtschaft, Berlin.

Zahl und Name der einzelnen Verbandsmitglieder sind aus dem unter II angegebenen Schema zu ersehen. Die vier Spitzenkreditinstitute, die des Zusammenhangs wegen erst jetzt genannt werden konnten, sind diesem Schema natürlich hinzuzufügen. Das geschieht am besten in der Form, daß man von B, f ab das eben gegebene Schema zugrunde legt und die einzelnen Daten darin einordnet.

Um nun zu positiven Ergebnissen über die Entstehungsursachen, den Aufbau und die finanzielle Bedeutung des Zusammenschlusses bei den genannten Verbänden zu kommen, ist es notwendig, jeden Verband gesondert nach diesen Gesichtspunkten hin zu untersuchen.

1. Der Verband der Landschaften.

Die Landschaften gehören mit zu den ältesten öffentlichen Kreditinstituten: von 1770—1821 wurden bereits 6 Landschaften (älteren Typs) errichtet, in den nächsten 50 Jahren entstanden weitere 6 Landschaften (neueren Typs). Sämtliche Institute hatten das gemeinsame Bedürfnis nach einer Vertretung ihrer ideellen Interessen bei Regierung und Landtag und nach einem möglichst gesicherten Absatz der von ihnen auszugebenden Pfandbriefe. Es war also natürlich, daß hier schon sehr früh der Gedanke eines Zusammenschlusses entstehen konnte. Dadurch hoffte man u. a. auch die Ausgabe eines Zentral-Pfandbriefes und damit die Erschließung umfangreicherer Kapitalquellen zu ermöglichen.

Die Verwirklichung dieser Bestrebungen erfolgte im Jahre 1873 durch die Errichtung der Central-Landschaft für die preußischen Staaten, der sämtliche oben genannten Landschaften (vergl. Schema B, f) angeschlossen sind. Den einzelnen Verbandsmitgliedern blieb es jedoch freigestellt, ob sie die neuen centrallandschaftlichen Pfand-

briefe verwenden wollten oder nicht. Sei es nun, daß die alten Abnehmer der landschaftlichen Pfandbriefe sich nicht an die neuen Wertpapiere gewöhnen konnten, sei es, daß die Landschaften selbst auf eine eigene Betätigung im langfristigen Passivgeschäft auf die Dauer nicht verzichten wollten, Tatsache ist jedenfalls, daß gegenwärtig nur vier Kreditinstitute die Pfandbriefe der Central-Landschaft verwenden (vergl. Schema B, f 7—10). Daraus ergibt sich, daß die Central-Landschaft eine Vertretung der ideellen Interessen für sämtliche Landschaften ausübt, daß sie aber nur mit diesen vier Instituten zusammen eine engere wirtschaftliche Einheit bildet.

Diese Tatsache mag zum Teil auch aus der eigenartigen Konstitution der Landschaften zu erklären sein. Bekanntlich geben die Landschaften ihre Kredite in Form von Pfandbriefen. Ursprünglich hatten nun die Kreditnehmer selbst für die Mobilisierung dieser Pfandbriefe zu sorgen. Erst allmählich gingen die Landschaften dazu über, sich auch Bankanstalten anzugliedern (vergl. Schema B, g), die neben dem kommissionsweisen Verkauf der von ihren Landschaften emittierten Pfandbriefe auch das kurzfristige Kreditgeschäft betreiben. Die Landschaften zusammen mit den Landschaftsbanken glaubten nun offenbar, über einen derartigen Einfluß auf den Kapitalmarkt zu verfügen, daß sie selbst bei den schlechten Kapitalmarktverhältnissen der Nachkriegszeit das Prinzip der dezentralisierten Pfandbriefemission nicht glaubten, verlassen zu müssen.

Wie bei den Landschaften, so läßt sich auch bei den Landschaftsbanken eine Verbandsbildung feststellen, da auch diese Institute zusammengeschlossen sind und in der Centrallandschaftsbank ihre finanzielle Spitze haben. Dieser Verband ist aber von ganz anderer Art, denn der Anlaß zu seiner Errichtung ergab sich weniger aus inneren Bedürfnissen heraus als aus einer äußeren Notwendigkeit. Diese Notwendigkeit war durch das Gesetz über die Errichtung der Rentenbank-Kreditanstalt gegeben, durch das eine Kreditgewährung dieses Institutes an die einzelnen Landschaftsbanken von der Existenz eines Spitzenkreditinstitutes abhängig gemacht wurde. Daraufhin wurde die Centrallandschaftsbank im Jahre 1925 errichtet, wodurch gewissermaßen „zwangsweise" ein dem Verband der Landschaften parallel laufender Verband der Landschaftsbanken ins Leben gerufen worden ist.

Obwohl der Verbandsgedanke sich bei den Landschaften zuerst entwickelt hat, ist festzustellen, daß die finanzielle Bedeutung dieses verbandsmäßigen Zusammenschlusses verhältnismäßig gering geblieben ist. Seine größte praktische Bedeutung besteht vielleicht darin, daß er allein durch seine Existenz als Vorbild für weitere Verbandsbildungen im öffentlichen Bankwesen gedient hat.

(Fortsetzung folgt)

Anfrage aus dem Leserkreise.

Muß ein am 27. November ausgestellter und am nächst folgenden 5. März fällig werdender Wechsel doppelt versteuert werden?

Unterfrage: Ist der bei Zinsrechnungen in Frage kommende Zwischentermin des mit Ausnahme von Schaltjahren nicht vorhandenen 29. und 30. Februar bei der Auszählung der fünf Tage mitzurechnen?

Wie verhält es sich bei einem Wechsel, der am 30. April ausgestellt und am 5. August fällig ist? Kommt der 31. Juli in diesem Falle für die Wechselstempelberechnung nicht in Frage?

Sind bei der Berechnung der drei Monate und 5 Tage die Bestimmungen des B.G.B. §§ 186 ff. entscheidend oder ist es die kaufmännische Gepflogenheit der Berechnung des Monats mit generell 30 Tagen?

Antwort: Maßgebend für eine eventuelle Pflicht zur doppelten Besteuerung eines Wechsels ist § 8 Absatz II des Wechselsteuergesetzes: „Bei Wechseln, die auf einen bestimmten Zahlungstag gestellt sind, erhöht sich die Steuer, wenn die Fälligkeit des Wechsels später als drei Monate nach dem Austellungstag eintritt, auf 0,40 Goldmark für je 100 Goldmark. — Die Erhöhung tritt nicht ein, wenn der im Satz 1 bezeichnete Zeitpunkt um nicht mehr als fünf Tage überschritten wird."

Der am 27. November ausgestellte und am nächstfolgenden 5. März fällig werdende Wechsel muß nur dann doppelt versteuert werden, wenn es sich um ein Schaltjahr handelt, der Februar also 29 Tage hat. — Man zählt zunächst die Dreimonatsfrist ab: 27. Dezember (erster Monat), 27. Januar (zweiter Monat), 27. Februar (dritter Monat). Einer Berücksichtigung der Länge der einzelnen Monate bedarf es nicht (§ 188 Abs. II B.G.B.: „Eine Frist, die nach Monaten bestimmt ist, endigt mit dem Ablauf desjenigen Tages des letzten Monats, welcher durch seine Benennung oder seine Zahl dem Tage entspricht, in den das Ereignis oder der Zeitpunkt fällt.")

Mit dem 27. Februar ist also die Dreimonatsfrist zu Ende. Nun beginnt die Zählung der 5 Tage: 28. Februar, 1. März, 2. März, 3. März, 4. März. Da nun nach Art. 30 Satz 1 W.O. die Verfallzeit an dem Tage eintritt, der im Wechsel als Zahlungstag bezeichnet ist, so wird in unserem Fall der im § 8 Abs. II des Wechselsteuergesetzes bezeichnete Zeitpunkt zwar um 5 Tage, aber nicht um mehr überschritten. Der Wechsel bleibt damit im zeitlichen Rahmen der einfachen Besteuerung. Muß man bei einem Schaltjahr den 29. Februar mitrechnen, so ist natürlich eine doppelte Besteuerung erforderlich.

Der Wechsel, der am 30. April ausgestellt und am 5. August fällig ist, braucht ebenfalls nicht doppelt versteuert zu werden. Die drei Monate laufen mit dem 30. Juli ab; 31. Juli, 1. August, 2. August, 3. August, 4. August sind die fünf Tage, die erreicht, aber nicht überschritten werden dürfen. Mit dem Ablauf des 4. August tritt bereits die Fälligkeit ein.

Die grundlegendste der gestellten Fragen ist die, ob bei Auszählung der

nach Ablauf der 3 Monate folgenden 5 Tage der 31. eines Monats bei Berechnung der Wechselsteuer mitgezählt wird oder ob eine kaufmännische Gepflogenheit den Monat generell mit 30 Tagen berechnet. Antwort: Eine derartige kaufmännische Gepflogenheit kommt nicht in Betracht; der Monat wird nach seiner wirklichen Größe berechnet. Der 29. Februar eines Schaltjahres wird ebenso mitgerechnet wie der 31. irgend eines anderen Monats. Handelt es sich um ein gewöhnliches Jahr, so ist der 28. der letzte Tag des Februars. Für das bürgerliche Recht ergibt sich das aus dem § 192 B.G.B. und für das Wechselrecht aus der Tatsache, daß Satz 2 und 3 des Art. 30 W.O. den entsprechenden Wortlaut haben wie § 192 B.G.B.

Unklar könnte jetzt nur noch sein, warum bei dem Ausstellungstag am 27. November die Dreimonatsfrist der einfachen Besteuerung erst mit dem 27. Februar und nicht schon mit dem 26. Februar abläuft. Im § 188 Abs. II B.G.B. sind beide Möglichkeiten vorgesehen. — Man hat zunächst festzustellen, ob der 27. November bei Berechnung der Frist mitgezählt wird oder nicht. Grundsätzlich wird der Tag des maßgebenden Ereignisses nicht mitgezählt (§ 187 Abs. I B.G.B.). Der Tag wird nur dann eingerechnet, wenn der Beginn des Tages der für den Anfang der Frist maßgebende Zeitpunkt ist (§ 187 Abs. II B.G.B.); das trifft jedoch nicht zu. In unserem Beispiel mit dem 27. November als Ausstellungstag läuft die Dreimonatsfrist genau vom Beginn des 28. November bis zum Ende des 27. Februars.

Dr. Kaufmann.

Bücherschau.

Neuzeitliche Buchhaltungsmethoden unter Berücksichtigung der Maschinenbuchführung. Von Dr. R. Baum. Verlagsanstalt Soll u. Haben, R. Wichert, Berlin-Lichterfelde. 388 Seiten, Preis 9.— M.

Wer berufsmäßig gezwungen ist, Buchhaltungsorganisationen der Praxis zu studieren, ist in mittleren und kleineren Betrieben erstaunt, wie viel leistungsunfähige Organisationen anzutreffen sind, als ob die Buchhaltungslehre keine Fortschritte gemacht hätte, seit der Kriegszeit keine neuen Methoden gefunden und die Ansprüche an die Leistungen der Buchhaltung nicht größer geworden wären. Noch größer allerdings ist die Unkenntnis über die Statistik, ihre Eingliederung in das Rechnungswesen und ihre Auswertung. Das liegt z. T. daran, daß so viel Systeme „entdeckt", so viel Universalbuchhaltungen angepriesen werden. Es ist heute selbst dem Fachmann schwer, sich durch all das „Neue" hindurchzuwinden. Zusammenfassende Lehrbücher waren, und das liegt durchaus in der Natur der Sache, selten. Darum ist das zusammenfassende und kritisch würdigende Werk sehr zu begrüßen, zumal es nicht — wie oft vorkommend — einfach eine Zusammenstellung von Prospekten der Erzeugerfirmen ist. Der Verfasser beschreibt in durchaus verständlicher Weise die verschiedenen neuen Buchhaltungsformen, wobei er trachtet, möglichst keine auszulassen. Doch ist es, weil unmöglich, nicht gelungen, erschöpfend zu sein. Uns scheint, daß er in der Beschreibung der einzelnen Formen schon zu weit geht. Besser wäre es gewesen, wenn er mehr die Spreu vom Weizen geschieden und das Beste und Wesentliche, das an den einzelnen Systemen wirklich Neue aufgezeigt hätte. Diese Fülle kann nur durch strengste Systematik, schärfste Erfassung des Wesentlichen bezwungen werden. Des Unwesentlichen finden wir in dem Buch von Baum zu viel! Das Wesentliche ist fast immer zu knapp! Trotzdem ist dieses Buch durchaus geeignet, belehrend und klärend zu wirken. K. M.

Handbuch des internationalen Finanzrechtes. Von Hofrat Dr. Gustav Lippert. 2. neubearbeitete Auflage. Verlag der österreichischen Staatsdruckerei Wien 1. IV und 1276 Seiten. Preis brosch. 52.—, geb. 55.— M.

Inhalt: I. „Die internationale Finanzrechtsordnung". II. „Die Rechtsvorschriften", namentlich Rechtsauslegung und Rechtanwendung, die Stellungnahme zum Auslandsrecht, das Verhältnis von völkerrechtlichen Be-

stimmungen zum einzelstaatlichen Recht. III. „Die allgemeinen Leitsätze": 1. Gebietsherrschaft, 2. Heimatrecht, 3. Rechtsgleichheit, 4. Gegenseitigkeit, 5. Meistbegünstigung, 6. Vorzugsstellungen. IV. „Finanzhoheit" und die Auswirkungen ihres Machtbereiches zu Lande, zur See, im Luftraum, ferner auch auf internationalen Flüssen, im Kriegsgebiet. — Im Anhang: die finanzhoheitlichen Verhältnisse im Saargebiet, in den besetzten Rheinlanden und während der Ruhrbesetzung. V. „Das Vertragsrecht", will die Arten der Verträge (Zoll- und Steuerverträge, Münz- und Währungsverträge, Kreditverträge, verschiedene Finanzabkommen usw.) und die Vertragsbestimmungen auch nach der formalen Seite, die Beeinflussungen durch einen Krieg, die Sicherungen insoweit durchsprechen, als dies für den Bereich des internationalen Finanzrechts klärend sein soll. Die Erörterungen über den Vertragsbruch geben Anlaß, sich mit dem schweizerisch-französischen Zonenstreit, mit dem Einfluß des Ruhreinfalls auf den Versailler Vertrag sowie mit der Aufhebung der Kapitulationen zu befassen und Auseinandersetzungen über Vertragsabänderungen anzuschließen. VI. „Die Abgabengemeinschaften", betrifft die mannigfachen Formen der Zollvereinsbildungen und Zolleinigungen. VII. „Abgabenrecht", will zunächst A. Allgemeinbegriffe (Wohnsitz und Aufenthalt, In- und Ausländer finanzrechtlich aufgefaßt, finanzrechtliche Gebundenheit, Abgabengebiet, Wortbezeichnungen) erörtern; dann folgen B. die einzelnen Abgabenzweige: Zollrecht, Monopolsrecht, Schiffahrtsabgaben, innere Abgaben, Uebergangsabgaben, Ausfuhrzuschüsse, Steuerrecht, Ausfuhrabgaben (Recovery-Abgabe), Kriegssteuern, Wiedergutmachungsleistungen (diese insbesondere bezüglich des Deutschen Reiches ausführlichst besprochen), Befreiungsgebühren. VIII. ist dem zwischenstaatlichen Doppelsteuerrecht gewidmet. IX. „Die Finanzgebarung in Staatenverbindungen", behandelt namentlich den deutschen und den österreichischen Finanzausgleich. X. „Das internationale Münzrecht", will die innerstaatlichen Anordnungen über ausländisches Geld, das staatengemeinschaftliche Münzrecht, das vertragsmäßige Münzrecht (Lateinischer und Skandinavischer Münzbund) behandeln. XI. betrifft „Die Regelung des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande". Einbezogen sind die Devisenvorschriften verschiedener Länder, zumal des Deutschen Reiches und Oesterreichs, die Bekämpfung des Frankensturzes durch die Maßnahmen der französischen Regierung, die Regelung der kaufmännischen Vorkriegsschulden in der einzelstaatlichen Gesetzgebung sowohl als auch in zwischenstaatlichen Vereinbarungen, die schweizerische Goldhypothekenangelegenheit, das Transferproblem, die staatliche Beaufsichtigung des Börsenverkehrs. XII. „Das internationale Schuldrecht" erörtert u. a. den Schutz der Auslandsgläubiger, die Geschichte der türkischen und der russischen Staatsschuld, die Kreditabkommen. XIII. „Die Finanzaufsicht", bespricht vor allem allgemeine Fragen, Begriffe und Formen, dann eingehend die Finanzaufsicht in Griechenland, in der Türkei, in Aegypten, Marokko, China, Oesterreich (Genfer Protokolle), Ungarn, Bulgarien, im Deutschen Reich (Dawes-Plan usw.). XIV. „Die finanzrechtliche Regelung des Verkehrs", bezieht sich auf Eisenbahnen und Landwege, die internationalen Wasserstraßen, den Luftverkehr und den Grenzverkehr. XV. über „Die Rechtsverwirklichung" behandelt die Rechtshilfe, die schiedsgerichtliche Austragung, die Zwangsmaßnahmen, die Uebertretungen der Finanzrechtsordnung.

Ein monumentales, sehr wertvolles Nachschlagewerk.

Jahrbuch für Industrie und Handel des Deutschen Reiches und der Nachfolgestaaten Oesterreich-Ungarns. Herausgegeben von Dr. K. C. Thalheim. Leipzig 1928. 2 Bände.

Der 1. Band gibt auf fast 1000 Seiten einen Ueberblick über die Lage der deutschen Wirtschaft und ihrer einzelnen Zweige. Von 46 Mitarbeitern wird in ziemlich bunter Folge das Entwicklungsbild gezeichnet, sowohl für die allgemeinen Gebiete: Konjunktur, Auslandsverschuldung, Finanzwirtschaft, Welthandel und Sozialpolitik, wie auch für die mannigfachen Spezialgebiete der Landwirtschaft, des Bergbaues, des Handels, des Verkehrswesens, des Geld- und Kapitalmarktes, des Bauwesens und der wichtigen Industriezweige. Die wirtschaftliche Uebersicht über die Nachfolgestaaten Oesterreich-Ungarns beschränkt sich auf summarische Dar-

stellungen der wichtigsten Wirtschaftsfaktoren Oesterreichs, der Tschechoslowakei, Ungarns und Südslaviens. Die Qualität der einzelnen Beiträge ist sehr ungleich, man hat anscheinend nicht immer die sachverständigsten Mitarbeiter mit wirtschaftskritischer Einstellung gewinnen können. Die Beiträge: Der deutsche Welthandel (Schultze), Die Banken und der Kapitalmarkt (Mellerowicz), Die deutsche Automobilindustrie (Friedmann), Finanzwirtschaft und Steuern (Großman u. Senf), haben ein sehr beachtliches Niveau. Zu schätzen ist das reiche statistische Zahlenmaterial, das den manchmal spärlichen Text bestens ergänzt. Eine systematische Gliederung wäre dem Werke sehr zustatten gekommen.

Der 2. Band, der sich Bezugsquellennachweis nennt, aber diese Bezeichnung in keiner Weise verdient, ist in dieser Form ein sehr überflüssiges Anhängsel und mindert den Wert des Jahrbuches. K.

Die Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der Frankfurter Zeitung. 7. Jahrg. Heft 4. Frankfurter Sozietätsdruckerei. Frankfurt 1928. Preis 3.— RM.

Von den von der Frankfurter Zeitung herausgegebenen Vierteljahrsheften ist der 4. Band 1928 erschienen. Er bringt neben den regelmäßigen Berichten über die Wirtschaftslage wieder einige wertvolle Einzeldarstellungen, unter denen besonders auf folgende hingewiesen sei: Goldstandard und Goldversorgung (Otto Hoffmann); Lohnniveau und Kapitalbildung (Dr. Eugen Altschul); Neue Brennstoffwirtschaft (Dipl.-Ing. Hans A. Blum); Die englischen Zeitungskonzerne (Dr. N. Benckiser); Die französischen Banken nach dem Krieg (Dr. S. Wolff).

Auch dieses Heft entspricht in Zusammenstellung und Inhalt dem bekannten guten Niveau der Wirtschaftskurven. I. H.

Wechselordnung in der Fassung der Bekanntmachung vom 3. 6. 1908 (RGBl. S. 326 ff.). Mit einem Anhang, enthaltend den Wechselprozeß und Nebengesetze. Textausgabe mit Einleitung und Sachregister. Taschenformat. 104 Seiten. 1928. Verlag von Walter de Gruyter & Co., Berlin W. 10 und Leipzig. In Leinen geb. RM. 1.50. — (Guttentagsche Sammlung Deutscher Reichsgesetze. Textausgaben ohne Anmerkungen mit Sachregister.)

Die Neuauflage ist, wie alle Bände der Guttentagschen Sammlung, durch eine klare drucktechnische Anordnung, eine auf den letzten Stand der Materie gebrachte Einführung und ein zuverlässiges Sachregister ausgezeichnet. K.

Von der Mark zur Reichsmark. (Die Geschichte der deutschen Währung in den Jahren 1814—1924.) Von Karl Elster. Fischer (Jena). 1928. 480 S.

Inhalt: Das Wesen der deutschen Währung. — Die deutsche Markwährung während des Weltkrieges. — Der Vertrag von Versailles. — Die Entwicklung bis zum Londoner Ultimatum vom 5. Mai 1921. — Die Entwicklung bis zur Besetzung des Ruhrgebiets. — Der Zusammenbruch der deutschen Mark. — Die Rentenmark. — Die Reichsmarkwährung. — Rückblick. — Ausblick.

Wie schon der Untertitel andeutet, beabsichtigte der Verfasser eine Geschichte des deutschen Währungsniedergangs und der deutschen Währungssanierung zu schreiben. Wohl gibt es Bücher aus berufenster Feder, die zu einzelnen Phasen der deutschen Währungsentwicklung seit 1914 Stellung genommen haben, wohl herrscht über manche Vorgänge im wissenschaftlichen Lager so gut wie Einigkeit; was aber fehlt ist ein Buch, das die ganzen währungspolitischen Tatbestände chronistisch zusammenfaßt, sichtet und ordnet, um uns und insbesondere der nachwachsenden Generation ein lückenloses Bild der Geschehnisse zu vermitteln. Wer ein Buch erwartete, das diesem Ideal voll und ganz entspricht, wird etwas enttäuscht sein, insbesondere wenn er glaubt, daß der Verfasser neues, bisher unveröffentlichtes Material aus den Archiven der zuständigen Ressorts — und solches gibt es sicher noch — ans Tageslicht gefördert, gesichtet und wissenschaftlich verwertet hat. Der Verfasser hat kein Aktenstudium getrieben. (Vielleicht ist hierzu der Zeitpunkt auch noch nicht gekommen.) Er beschränkt sich vielmehr im Wesentlichen darauf,

in der Literatur usw. Vorhandenes, bereits Bekanntes, zusammen zu stellen, zu sichten und mit dem Oel eines gesunden Nominatismus zu salben. Wenn auch die Neuerscheinung somit keine neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse bringt — welche Bücher bringen solche! — ist sie trotzdem zu begrüßen. Hat das Buch doch den ungewöhnlichen Vorzug, daß es die Tatbestände in zuverlässiger Art und Weise und in einer einfachen und klaren, auch dem gebildeten Laien verständlichen Sprache vorbringt.

Bg.

Die Bank, ihre Geschäftszweige und ihre Einrichtungen. Von Sigfried Hirsch. R. Wichert, Verlagsanstalt Soll u. Haben, Berlin-Lichterfelde. 23. Auflage, 384 Seiten, Preis 6.— M.

Dieses Buch behandelt vor allem die wichtigsten Bankgeschäfte: den Zahlungsverkehr (Scheck, Giro, Clearing usw.), den Effektenverkehr, Verkehr in Wechseln und Devisen, Coupons und Sorten, das Konto-Korrentgeschäft und bringt ferner Ausführungen über Bankkredit und Bankbilanz. Ein Anhang bringt eine Abhandlung von Dr. Hubrich über das Sparkassenwesen. Die Darstellung ist klar und leicht verständlich, der Inhalt genügt zur ersten Einführung.

K. M.

Unternehmergestalten aus dem rheinisch-westfälischen Industrie-Bezirk. Friedrich Krupp und Franz Dinnendahl, Friedrich Harkort, Friedrich Grillo. Mit einem Anhang, Vorschlag zur Schaffung einer rheinisch-westfälischen Biographie. Von Dr. phil. et jur. Walther Däbritz, Priv.-Doz. Univers. Köln. Schriften der volkswirtschaftlichen Vereinigung im rheinisch-westfälischen Industriegebiet, Heft 6. Verl. Gustav Fischer, Jena. 27 Seiten, Preis 2.10 M.

Die Schrift faßt 3 Vorträge über Männer westfälischer Wirtschaft zusammen. Hier werden Pioniere der Schwerindustrie, dem wichtigsten Teil rheinisch-westfälischer Wirtschaft, in knapper und anregender Weise gezeichnet. Es ist sehr bedauerlich, daß die Vorträge nicht wesentlich erweitert worden sind. So bieten sie dem wissensbegierigen Leser leider zu wenig.

Lamprechts Selbstunterrichtswerk. I. Band, Grundzüge der Arithmetik und Algebra in 2 Teilen. Dazu Aufgabensammlung I/1 und Lösungen I/2. Leykam-Verlag, Graz. Seiten 354 bezw. 90 und 388.

Die Grundzüge der Arithmetik und Algebra benutzen die Methode der Frage und Antwort und behandeln auf diese Weise: die 4 Grundrechnungsarten, Rechnen mit Brüchen, Schlußrechnung, Prozent-, Zins-, Rabatt, und Diskontrechnung, Durchschnittsrechnung, Rechnen mit algebraischen Zahlen, Buchstabenrechnen, Gleichungen 1. Grades, Funktionsgleichungen und diophantische Gleichungen. Die Aufgabensammlung und die Lösungen ergänzen die Einführung.

Die gewählte Dialogform belebt den sonst trockenen Stoff. Die Aufgaben sind gut gewählt, doch erscheint die Darstellung zu breit und zu primitiv.

K. M.

Die große Chemiekonzerne. Von Dr. Alfred Markus. Verlag S. Hirzel, Leipzig. 100 Seiten und 6 Tafeln. Preis kart. 8.— M.

Die Arbeit gibt einen Ueberblick über Aufbau, Umfang und hauptsächliche Tätigkeitsgebiete der 7 wichtigsten europäischen Chemiekonzerne: L'Air Liquide; Imperial Chemical Industries Ltd.; I. G. Farbenindustrie, Kuhlmann-Konzern, Dupont-Konzern und Montecatini.

Zweck der Arbeit ist, den interessierten Fachkreisen und vor allem auch dem Banken- und Börsenpublikum einen Ueberblick über den meist recht komplizierten Aufbau dieser wichtigen Wirtschaftsgebilde zu geben, was durch knappen, klaren Text und anschauliche graphische Darstellung auch erreicht wird.

I. H.

Die maschinelle Erledigung des Massenbriefes. Von Klara Seidenberg. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart (Betriebswirtschaftliche Abhandlungen). 115 Seiten, 17 Schaubilder. Preis geh. 6.— M.

Diese betriebswirtschaftliche Studie aus dem Seminar von Prof. Dr. Seiyffert, Köln, hervorgegangen, befaßt sich mit einer Untersuchung der Organisations- und Rentabilitätsprobleme, die bei der Anwendung des Massenbriefes als Reklamemittel auftreten. Von einer Beschreibung der technischen Verfahren und der hierbei verwendbaren Maschinen ausgehend

(Vervielfältigungs-Typendruck-, Adressier-, Falz-, Briefschließ- und Frankiermaschinen), wird der Versuch unternommen, die Nutzschwelle und die Nutzweite der einzelnen Verfahren festzustellen.

Der praktische Wert der Arbeit liegt in der Feststellung der Organisationsgrundsätze für einen immer mehr an Bedeutung gewinnenden Arbeitsgang, der Errechnung der Grenzen der wirtschaftlichen Verwendbarkeit einzelner Verfahrensweisen und der Aufstellung einer Methode der Wirtschaftlichkeitsrechnung, die auch auf anderen Gebieten der Bürotechnik anwendbar ist. I. H.

L'Unificazione dell'Emissione e la Stabilizzazione della Lira in Italia. Von Dr. Enzo Battinelli. (Volkswirtschaftstheoretische Abhandlungen, herausg. von Prof. Dr. M. R. Weyermann, 5. Heft.) Weinfelden (Schweiz), Neuenschwander'sche Verlagsbuchhandlung. 8°. 64 Seiten. Preis Fr. 4.—.

Es ist völlig unerfindlich, was den bekannten und geschätzten Berner Nationalökonomen veranlassen konnte, diese Dissertation in die Reihe der von ihm herausgegebenen volkswirtschaftstheoretischen Abhandlungen aufzunehmen; denn von Theorie ist in dieser Schrift tatsächlich auch nicht die leiseste Spur zu finden. Aber auch davon abgesehen bietet die Arbeit nicht einmal eine befriedigende Beschreibung des in ihrem Titel angedeuteten Gegenstandes. Ihr Hauptteil schildert, in Anlehnung an die ältere Literatur, in großen Zügen die Vorkriegsentwicklung von Währungs- und Notenbankwesen in Italien, ohne irgendwelche neuen Gesichtspunkte beizubringen. Im zweiten Kapitel wird auf 13 Seiten (!) äußerst flüchtig die Entwicklung skizziert, die zur heutigen Banca d'Italia als einziger Notenbank und zur Stabilisierung der Lira führte. Dieser Teil der Arbeit entspricht etwa einem mäßig klaren Artikel in einer faszistischen Zeitung — mit welchem Urteil die Unzulänglichkeit der Darstellung des rein Tatsächlichen, zugleich aber auch die parteipolitische Färbung der letzteren bezeichnet sein soll. Zusammengefaßt: ein unwissenschaftliches Elaborat, dessen Lektüre bare Zeitverschwendung ist.

Priv.-Doz. Dr. F. Neumark (Frankfurt a. M.).

Finanzierungen. Von Prof. Dr. Schmalenbach. 4. Auflage. Verlag G. A. Gloeckner, Leipzig 1928. 420 Seiten.

Dieses Standardwerk liegt nun in der neubearbeiteten 4. Auflage vor. An seinem Aufbau und seiner Gliederung wurde nichts geeändert. Die Neubearbeitung ersetzte die teilweise veralteten Finanzierungsbeispiele durch solche aus der jüngeren Vergangenheit. Den gesetzlichen, insbesondere den steuerlichen Veränderungen wurde überall Rechnung getragen. Das erste Kapitel des Buches „Die Bewertung einer Unternehmung" hat einige wertvolle Ergänzungen erhalten, von denen hervorzuheben sind: die Beachtung der nationalökonomischen Werttheorien, der Abschnitt über die Bedeutung des Sachwertes und die Ausführungen über die Festsetzung des Kapitalisierungszinsfußes. Die nicht mehr zeitgemäßen umfangreichen Darlegungen über die Geldentwertungsverhältnisse wurden mit Recht weggelassen. Das Kapitel Bezugsrecht ist durch einige komplizierte Beispiele erweitert worden. In den Abschnitt Kapitalvermehrung wurde ein Beispiel über eine „Kapitalvermehrung zur Erweiterung der Gemeinschaft" eingefügt. Die Genußscheinarten wurden vermehrt durch Genußscheine, die als Mittel der Kapitalbeschaffung ausgegeben werden und solche, die zur Vermeidung einer Ueberfremdung dienen. Vollständig neu ist der Abschnitt „Anleihetypen", der die Gewinnobligation, die Aktienwandelobligation, die Aktienbezugsrechtsobligation und die Fahrzeugobligation behandelt und in knapper systematischer Form einen vorzüglichen Ueberblick über diese neuen Finanzierungsmittel verschafft. Die Erweiterung des Literaturverzeichnisses auf 37 Seiten kann man nicht mit ungemischter Freude betrachten, aber man vertraut auf das Versprechen, daß die nächste Auflage eine kritisch gewertete Literaturübersicht bringen wird.

Die lebendige Darstellung und die in dem Boden der Praxis wurzelnde wissenschaftliche Erkenntnisgewinnung sichern den „Finanzierungen" weitgehende Verbreitung und Beachtung. Wir wünschen lebhaft, daß dieser Einfluß sich auch bei der Aktienrechtsreform geltend machen möge.

Dr. Th.

Berechnung der Rentabilität festverzinslicher Papiere.

Von Dr. Hans Bethe, Frankfurt a. M.

Für die Anlage von Kapitalien sind zwei Faktoren ausschlaggebend: Die Rentabilität und die Sicherheit. Unterschiede in der Sicherheit sind vor allem zu beachten bei Aktien und Obligationen industrieller Unternehmungen, während sie z. B. bei Hypothekenbankpfandbriefen nur eine sehr geringe Rolle spielen. Für unsere Betrachtungen wollen wir aber voraussetzen, daß die Kapitalanlage auf ihre Sicherheit bereits vorweg genügend geprüft ist: Dann läßt sich die Frage, ob die Anlage günstig oder ungünstig ist, durch eine einzige Zahl beantworten, die man als Rentabilität, Rendite oder Effektivverzinsung bezeichnet. Während nun die Rentabilität von Aktien fast gänzlich unvorhersehbar ist, läßt sie sich bei Festverzinslichen von vornherein mit jeder gewünschten Genauigkeit bestimmen. Aufgabe dieses Artikels ist es, sich mit möglichst rationellen Methoden zur Bestimmung dieser fundamentalen Größe zu befassen.[1])

Die Rendite gibt an, wieviel Prozent des Anlagekapitals alljährlich als Ertrag bezogen werden, ohne daß das Kapital selbst sich dabei vermehrt oder vermindert. Dieser Ertrag kann dem Gläubiger in verschiedenen Formen zufließen: Bei Aktien als Dividende und unter Umständen als Bezugsrecht, bei Festverzinslichen außer als Zins auch als Tilgungsgewinn, wenigstens soweit die Anleihe unter dem Rückzahlungskurs angeschafft ist. (Andererseits wird der Ertrag durch Tilgungsverluste bei Anleihen, die über dem Rückzahlungskurs gekauft sind, natürlich vermindert.) Doch interessiert es für die Berechnung der Rendite nicht, in welcher Form sie eingeht, ebensowenig ist es notwendig, daß die Rendite auch wirklich vom Gläubiger aus dem Kapital herausgezogen und verbraucht wird. Er kann genau so gut je nach den individuellen Verhältnissen einen Teil oder die ganze Rendite zum Kapital schlagen. Es kommt nur darauf an, welchen Betrag er alljährlich entnehmen könnte, ohne das Kapital anzugreifen oder zu vermehren.

Der Umstand, daß es für die Rendite ganz gleichgültig ist, ob sie in Form von Zinsen oder als Tilgungsgewinn dem Gläubiger zufließt, wird noch viel zu wenig beachtet. Häufig wird unberechtigterweise der Zins als gewissermaßen höherwertig betrachtet als der Tilgungsgewinn; ja, in den Veröffentlichungen mancher Banken ist sogar überhaupt nur der reine Zins in Prozenten des Börsenkurses unter der Bezeichnung „Effektivzins" angegeben. Zu welch verkehrten Folgerungen derartige Berechnungen führen, zeigt das folgende

[1]) Eine weitergehende Behandlung aller hiermit zusammenhängenden Probleme findet sich in der Broschüre des Verfassers „Wie errechne ich den Ertrag meiner festverzinslichen Papiere", Verlag Frankfurter Societätsdruckerei, 1929.

Beispiel 1: Eine 5%-Anleihe möge 95% eine 10prozentige 105 Prozent notieren. Beide seien in einem Jahr zu pari rückzahlbar. Dann beträgt der reine Zins, auf das Anlagekapital berechnet, bei der fünfprozentigen Anleihe $\frac{5 \cdot 100}{95} = 5{,}26\%$, bei der zehnprozentigen $\frac{10 \cdot 100}{105} = 9.52\%$. Nach der angedeuteten verkehrten Methode sollte man also die zehnprozentige Anleihe für beinahe doppelt so günstig halten wie die fünfprozentige. In Wirklichkeit erhält aber der Käufer der fünfprozentigen Anleihe außer den 5% Zins am Ende des Jahres noch weitere 5%, nämlich die Differenz zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungspreis der Anleihe. Die Rentabilität seiner Anleihe beträgt demnach de facto $\frac{(5 + 5) \cdot 100}{95}$ = 10.52%, wogegen der Käufer der zehnprozentigen Anleihe die Hälfte seines Zinses in Form von Tilgungsverlust einbüßt und nur 4.76% Rendite erzielt. In Wirklichkeit ist also das Verhältnis der Rentabilität der beiden Anleihen genau umgekehrt, wie es bei Außerachtlassung der Tilgung erscheint. Eine Berechnung der „Rendite ohne Berücksichtigung der Tilgung" erscheint demgemäß völlig wertlos und häufig sogar irreführend.

Die Tilgung nicht einzukalkulieren ist nur da berechtigt, wo entweder überhaupt keine Tilgung stattfindet oder kein Schlußtermin hierfür festgesetzt ist, d. h. bei ewigen Renten und einer Anzahl Pfandbriefe. Nur in diesem Fall ist die Rendite gleich dem reinen Nominalzins in Prozenten des Börsenkurses, in Formel:

$$x = 100 \frac{p}{K}$$

Hier ist x die Rendite, p der Nominalzins und K der Börsenkurs der Anleihe. (Diese Bezeichnungen behalten wir bei.)

I. Die Leistungsgleichung.

Die Berücksichtigung der Tilgung kann bei jeder Anleihe in eindeutiger und einwandfreier Weise geschehen. Es gibt stets nur eine Rendite für eine bestimmt gegebene Anleihe bei einem bestimmten Kurs, und es hat keinen Sinn, etwa von einer „nach einer bestimmten Methode" berechneten Rendite zu sprechen. Alle korrekten Methoden müssen stets auf das gleiche Resultat für die Rendite führen, ebenso wie alle korrekten Methoden auf dem gleichen Grundprinzip beruhen, dem Prinzip von Leistung und Gegenleistung. Dieses lautet: Der Barwert aller Vergütungen, die der Anleihegläubiger in Form von Zinsen und Kapitalrückzahlungen erhält, muß gleich dem Börsenkurs der Anleihe[2]) sein, wenn zur Berechnung des Barwertes die Rendite als Zinsfuß eingestellt wird.

[2]) Dies ist die vom Käufer zu bewirkende Leistung, wofür er als Gegenleistung Zins und Kapitalrückzahlung erhält.

Unter dem Barwert einer in n Jahren fälligen Summe C versteht die Zinseszinsrechnung bekanntlich die Größe

$$(1)\quad B = \frac{C}{q^n}$$

worin $q = 1 + \frac{p}{100}$ gewöhnlich als Zinsfaktor bezeichnet wird und p den Zinsfuß bedeutet. Der Barwert hat die Eigenschaft, daß er, n Jahre lang zum Zinsfuß p auf Zinseszins gelegt, genau auf die Summe C anwächst. In den Zinseszinstabellen (z. B. von Spitzer) sind die Barwerte eines Kapitals C = 1 M. für die verschiedensten Fälligkeiten und Zinsfüße angegeben. Nach dem Prinzip von Leistung und Gegenleistung soll nun zur Berechnung des Barwerts der vom Anleihegläubiger zu empfangenden Vergütungen als Zinsfuß die Rendite x eingesetzt werden. Infolgedessen ist in unserer obigen Formel für den Barwert statt der Größe q die Größe $y = 1 + \frac{x}{100}$ einzusetzen.

Beispiel 2: Eine 6prozentige Anleihe, die 96% notiert ist nach zwei Jahren zu pari rückzahlbar. Hier empfängt der Käufer von nom. M. 100 der Anleihe für den von ihm zu erlegenden Kaufpreis K = 96 M. folgende Vergütungen:

1. nach einem Jahr p = 6 M. Zins, Barwert $\frac{6}{y}$
2. nach zwei Jahren M. 6 Zins und M. 100 Kapitalrückzahlung, Barwert $\frac{106}{y^2}$

Aus dem Prinzip der Leistung und Gegenleistung folgt daher die Gleichung

$$96 = \frac{6}{y} + \frac{106}{y^2}\,.$$

die als Leistungsgleichung bezeichnet wird, und zur Bestimmung der Größe y dient, welche ihrerseits in engstem Zusammenhang mit der gesuchten Rendite x steht (s. o.). In unserem Fall erhält man eine quadratische Gleichung für y:

$$96\,y^2 - 6\,y = 106$$

oder durch 96 dividiert:

$$y^2 - 0.0625\,y = 1.1042$$

Die Gleichung läßt sich in diesem Fall nach bekannten Regeln der Algebra nach y auflösen und gibt

$$y = \tfrac{1}{2} \cdot 0{,}6025 + \sqrt{\tfrac{1}{4} \cdot 0{,}0625 \cdot 0{,}0625 + 1{,}1042}$$
$$= 0{,}0312 + \sqrt{1{,}1052} = 1{,}0825$$

d. h. für die gesuchte Rendite x = 8.25%.

Die Aufstellung der Leistungsgleichung bereitet nun selbst bei den kompliziertesten Tilgungsplänen keinerlei Schwierigkeiten, und es sind — im Gegensatz zu allen sonst üblichen Prinzipien der Renditenberechnung — niemals Zweifel möglich, wie im Einzelfall zu verfahren ist. Umso komplizierter wird im allgemeinen die Auflösung der Gleichung nach der Unbekannten y. Schon wenn wir in dem obigen Beispiel die Laufzeit der Anleihe auf 3 Jahre

hinaufsetzen, bekommen wir eine Gleichung dritten Grades für y, deren algebraische Auflösung äußerst unbequem ist; bei 5 und mehr Jahren Laufzeit wird die algebraische Auflösung sogar ganz unmöglich. Man hilft sich dann entweder mit Tabellen oder mit Näherungsformeln.

Das Aufschlagen der Rendite in Spezialtabellen ist im allgemeinen die bequemste Methode der Berechnung. Ich nenne hier die bekanten „bonds value" oder „yield" Tabellen, z. B. von van Dyke, welche die Renditen für die gebräuchlichsten Nominalzinssätze zwischen 3 und 8%, für alle Laufzeiten von ½ bis 100 Jahren und für alle möglichen Kurse direkt abzulesen gestatten. Doch gelten alle diese Tabellen nur für den Fall, daß die Anleihe als Ganzes an einem bestimmten Termin zurückgezahlt wird, was nur selten der Fall ist. Die meisten Anleihen sind amortisierbar, und bei diesen steht es nicht von vornherein fest, welcher Termin als „Rückzahlungstermin" anzusehen ist. Auf diese Frage werden wir im dritten Teil eingehen. Vorläufig wollen wir einige Regeln angeben, welche die bonds value Tabellen, falls solche nicht zur Hand sind, ersetzen können, ohne wesentlich längere Zeit für die Berechnug der Rendite zu beanspruchen.

II. Rückzahlung zu festem Termin.

Wir nehmen an, daß eine Anleihe als Ganzes nach einer Laufzeit von n Jahren zurückgezahlt wird. Zur Berechnung der Rendite einer solchen Anleihe ist die folgende, nicht korrekte, Methode üblich:

Das Disagio des Börsenkurses gegenüber dem Rückzahlungskurs, also bei Rückzahlung zu pari: 100 — K, wird durch die Laufzeit n dividiert. Der auf diese Weise erhaltene jährliche Tilgungsgewinn $k = \frac{100 - K}{n}$ wird zu dem Nominalzins p der Anleihe addiert, und die Summe, in Prozenten des Börsenkurses ausgedrückt, als Rendite angegeben:

$$x = 100 \frac{p + k}{K}$$

Die Methode gibt stets erheblich zu hohe Werte für die Rendite. Denn der Tilgungsgewinn ist ja in Wirklichkeit erst am Schluß der Laufzeit der Anleihe fällig. Soll er schon vorweg während der Laufzeit der Anleihe verbraucht werden, so muß er natürlich entsprechend diskontiert werden. Es darf also nicht einfach alljährlich 1/n des gesamten Tilgungsgewinns neben den Zinsen verbraucht werden, sondern nur ein erheblich geringerer Betrag. Die genaue mathematische Behandlung liefert für kurze Laufzeiten (bis zu etwa 6 Jahren) eine äußerst einfache Näherungsformel:

$$(2)\quad x = 100 : \frac{p + k}{\frac{1}{2}(K + A)}$$

Hier bedeutet A den Rückzahlungskurs der Anleihe, $k = \frac{A - K}{n}$ den jährlichen Tilgungsgewinn, im übrigen sind die früheren Be-

zeichnungen beibehalten. In Worten lautet die Regel zur Berechnung der Rendite bei kurzfristigen Anleihen: Man drücke Nominalzins plus jährlichen Tilgungsgewinn nicht in Prozenten des Börsenkurses, sondern in Prozenten des arithmetischen Mittels aus Rückzahlungs- und Börsenkurs der Anleihe aus.

Beispiel 3: Eine 5%-Anleihe notiert 90% und ist in 6 Jahren zu 108% rückzahlbar. Der jährliche Tilgungsgewinn beträgt $k = \frac{18}{6} = 3.—\%$. Hierzu der Nominalzins $p = 5\%$ gibt 8%. Nach der üblichen falschen Methode würde man nun diese Summe in Prozenten des Börsenkurses von 90% ausdrücken; dies würde 8.89% für die Rendite ergeben. Nach unserer Näherungsmethode ist dagegen von dem Mittel zwischen 90% und dem Rückzahlungskurs von 108% auszugehen, und die Rendite ergibt sich zu $8 \cdot \frac{100}{99} = 8.08\%$. Eine ganz exakte Berechnung ergibt bei halbjährlicher Zinszahlung (vgl. unten) 8.18% in guter Uebereinstimmung mit unserem Resultat. Zu beachten ist, daß die Methode genau so für Rückzahlung mit Agio wie ohne Agio gilt. Sie ist an Einfachheit vor allem bei Rückzahlung mit Agio dem Rechnen mit Tabellen sogar überlegen, erreicht allerdings nicht die gleiche Genauigkeit.

Für genauere Rechnungen und vor allem bei längeren Laufzeiten der in Frage stehenden Anleihe empfiehlt sich eine etwas kompliziertere Formel, welche bei Laufzeiten bis zu etwa 15 bis 25 Jahren[3])

$$(3)\quad x = \frac{p + k}{1 - \frac{n+1}{2}\,\frac{k}{100}\left(1 + \frac{n-1}{6}\,x_0\right)}$$

Hier bedeutet in gewohnter Weise p den Nominalzinsfuß der Anleihe, k den jährlichen Tilgungsgewinn (gleich Disagio des Börsenkurses dividiert durch Laufzeit), n die Laufzeit und x die Rendite. x_0 bedeutet eine rohe Abschätzung der Rendite; hierfür darf z. B. das Resultat der Formel (2) dienen. Der endgültige Wert der Rendite darf sich etwa um ½ bis 1% von dem Schätzungswert x_0 unterscheiden, ohne daß hierdurch die Genauigkeit des Resultats wesentlich beeinträchtigt wird. Die Formel (3) genügt fast stets den Ansprüchen, die an die Genauigkeit einer Renditenformel gestellt werden und ist dabei einfacher als wohl alle anderen Formeln von ähnlicher Exaktheit, die in der Literatur vorkommen. Trotzdem ist sie natürlich komplizierter zu handhaben als Tabellen, und wird deshalb hauptsächlich da Verwendung finden, wo bonds value Tabellen nicht zur Verfügung stehen. Die Gültigkeit der Formel ist auf Rückzahlung zu pari beschränkt, wegen Rückzahlung mit Agio vgl. unten. Wir bringen zur Erläuterung noch ein

Beispiel 4: Eine 6prozentige Anleihe, die in 20 Jahren zu pari rückzahlbar ist, notiert heute 70%. Es ist

---

[3]) Die genaue Angabe der Gültigkeitsgrenze siehe in meiner Broschüre. die Rendite auf 0.01% genau liefert:

der jährliche Tilgungsgewinn $k = \frac{30}{20} = 1.50\%$.

Hierzu der Nominalzins $p = 6.—\%$.

Also der Zähler des Bruchs in Formel (3) 7.50%.

Die Rendite schätzen wir auf $x_0 = 9\%$ und erhalten damit

$$\frac{(n-1)}{6} \cdot \frac{x_0}{100} = \frac{19}{6} \cdot \frac{9}{100} = 0.285$$

Ferner ist

$$\frac{(n+1)}{2} \cdot \frac{k}{100} = \frac{21}{2} \cdot \frac{1.5}{100} = 0.1575$$

und demnach der Nenner des Bruches

$$1 - 0.1575 \cdot 1{,}285 = 0{,}798$$

und die Rendite $x = \frac{7.50}{0.798} = 9.39\%$.

Wenn eine Anleihe mit Agio rückzahlbar ist, so kann der Rückzahlungskurs A als fiktiver Nennwert der Anleihe betrachtet werden. Nominalzins und Börsenkurs sind alsdann in Prozenten des Rückzahlungskurses auszudrücken; ist dies geschehen, so kann so verfahren werden, als ob numehr die Anleihe zu pari rückzahlbar wäre. Unsere einfache Näherungsformel (2) gilt, wie bereits bemerkt, unabhängig davon, ob die Anleihe zu pari oder mit Agio zurückgezahlt wird; bei der genaueren Formel (3) ist dagegen zunächst nach dem eben gegebenen Rezept zu verfahren. Dasselbe gilt für das Rechnen mit bonds value Tabellen.[4])

Beispiel 5: Wir berechnen die Rendite der Anleihe des Beispiels 4 unter der Annahme eines Rückzahlungskurses von 105%. Dann ist, in Prozenten des Rückzahlungskurses ausgedrückt, der Nominalzins gleich $\frac{6 \cdot 100}{105} = 5.71\%$.

der Börsenkurs gleich $\frac{70 \cdot 100}{105} = 66.67\%$.

Wir behandeln die Anleihe also, als ob sie 66.67% stünde, 5.71% Zinsen trüge und zu pari rückzahlbar wäre. Dann ist der jährliche Tilgungsgewinn $k = \frac{33.33}{20} = 1.67\%$, folglich der Zähler der Formel (3) $p + k = 7.38\%$. Taxieren wir die Rendite wieder auf 9%, so bekommen wir für den Nenner des Bruches in Formel (3) den Wert

$$1 - 0{,}175 \cdot 1{,}285 = 0{,}775$$

und damit für die Rendite

$$x = \frac{7{,}38}{0{,}775} = 9{,}53\%,$$

d. h. die 5% Agio bei der Rückzahlung machen bei der Rendite bloß 0,14% Steigerung aus.

Halbjährliche Zinszahlung und dementsprechend auch halbjährliche Entnahme der Rendite ist in den bonds value

---

[4]) Vgl. auch die vereinfachte Methode für die Berücksichtigung der Agiorückzahlung in diesem Fall in meiner Broschüre.

Tabellen bereits berücksichtigt. Unsere Formel (3) dagegen bezieht sich auf ganzjährige Zinszahlung und ganzjährige Entnahme der Rendite. Um zur halbjährlichen Zahlung, welche die meist übliche ist, überzugehen, müssen die Ausdrücke $n + 1$ bezw. $n - 1$ in der Formel durch $n + \frac{1}{2}$ bezw. $n - \frac{1}{2}$ ersetzt werden. Der Einfluß der halbjährlichen Zinszahlung auf die Rendite ist meist gering, am größten bei kurzen Laufzeiten. Bei einer 5%-Anleihe, welche 4 Jahre läuft und 88% notiert, ist z. B. die Rendite bei halbjährlicher Zinszahlung 8.61%, bei ganzjähriger 8.68%. Daß die Rendite bei ganzjähriger Zinszahlung höher ist, liegt daran, daß hier auch nur einmal jährliche Entnahme der Rendite vorausgesetzt ist. Wollte man auch bei ganzjähriger Zahlung der Zinsen die Rendite halbjährlich entnehmen, so müßte noch der Zins auf die vorweggenommene Hälfte der Rendite für ein halbes Jahr in Abzug gebracht werden, d. h. der Betrag $\frac{x \cdot x \cdot 1}{2\ 2\ 100} = \frac{x^2}{400}$. In unserem Beispiel würde die Rendite bei halbjährlicher Entnahme und ganzjähriger nachträglicher Zinszahlung gleich $8{,}68 - 4{,}34 \cdot 0{,}0434 = 8{,}49\%$, also natürlich geringer als bei halbjährlicher Zinszahlung und halbjährlicher Entnahme der Rendite.

III. Amortisierbare Anleihen.

Fast alle Anleihen der Länder, Städte und industrieller Unternehmungen werden nicht, wie wir das bisher vorausgesetzt hatten, als Ganzes an einem festen Termin zurückgezahlt, sondern nach einem bestimmten Tilgungsplan amortisiert. Wenn ein Schuldner einer amortisierbaren Anleihe sich berechnen will, wieviel ihn seine Anleihe an effektiver Verzinsung kostet, muß er dabei selbstverständlich genau die Zahlungen in Rechnung setzen, die er nach dem Tilgungsplan für den Anleihedienst zu leisten hat, und dementsprechend wäre die im Abschnitt I besprochene Leistungsgleichung aufzustellen. Für den Anleihegläubiger dagegen kommt nicht unter allen Umständen eine Tilgung seines Besitzes genau nach Maßgabe des Tilgungsplanes in Frage, und zwar aus zwei Gründen:

Erstens ist es bei vielen Anleihen in das Belieben des Schuldners gestellt, ob er die Anleihe durch Auslosung oder durch freihändigen Rückkauf tilgt. Solange der Kurs einer Anleihe unter pari steht, wird der Schuldner stets freihändigen Rückkauf als die billigere Möglichkeit wählen.[5]) Infolgedessen kann der Gläubiger eine Rückzahlung seines Anleihebesitzes zu pari erst zum allerletzten Auslosungstermin erzwingen, und es ist daher, auch bei amortisablen Anleihen, falls Rückkauf zulässig ist, so zu rechnen, als ob die Anleihe erst zum letzten Auslosungstermin zurückgezahlt würde.[6]) Nur dann, wenn Tilgung durch freihändigen Rückkauf ausgeschlossen

[5]) Daß der Kurs stets unter pari bleibt, darf der Anleiheschuldner, der die Kosten seiner Anleihe kalkuliert, aber nicht voraussetzen. Er muß vielmehr stets Auslosung nach dem Tilgungsplan als ungünstigste Möglichkeit annehmen.

[6]) Ebenso ist bei über pari stehenden Anleihen mit einer Gesamtkündigung zum erst möglichen Termin zu rechnen, falls eine solche zulässig ist.

ist, kommt der genaue Verlauf der Tilgung bei der Berechnung der Rendite für den Käufer in Ansatz.

Aber auch hier kommt ein zweiter Einwand: Es sollen z. B. von einer Obligationsanleihe jährlich $^1/_{20}$ des Gesamtumlaufs ausgelost werden. Darf ich dann als Obligationsbesitzer annehmen, daß gerade von meinem Besitz gleichfalls jährlich $^1/_{20}$ ausgelost wird und zur Rückzahlung zu pari gelangt? Im Mittel ist diese Annahme auf jeden Fall berechtigt. Im Einzelnen wird es natürlich Abweichungen hiervon nach oben und nach unten geben, die umso größer sind, je weniger Stücke ich besitze.[7]) Doch kommt es für die Frage, ob eine Obligation sich günstig oder ungünstig für den Käufer stellt — und diese Frage soll ja durch die Berechnung der Rendite entschieden werden — nur darauf an, welchen Verlauf die Auslosung seines Anleihebesitzes im Mittel nehmen wird, und nicht auf die Möglichkeit besonderer Glücks- und Unglücksfälle, deren Wahrscheinlichkeit sich die Wage hält. Sobald also die Tilgung einer Anleihe nur durch Auslosung und nicht durch freihändigen Rückkauf erfolgen darf, muß der Berechnung der Rendite auch für den Käufer der genaue Verlauf der Tilgung zugrundegelegt werden. Eine Anleihe, die nur durch Auslosung tilgbar ist, hat also — bei Kursen unter pari — stets eine höhere Rentabilität für den Käufer als eine sonst gleich ausgestattete Anleihe, welche auch durch freihändigen Rückkauf getilgt werden darf.

Gewöhnlich geschieht die Berechnung der Rendite amortisierbarer Anleihen nach der Methode der mittleren Laufzeit. Hierbei wird ein fach das arithmetrische Mittel aus der Zeit bis zur ersten und der Zeit bis zur letzten stattfindenden Auslosung der Anleihe als Laufzeit betrachtet, und so verfahren, als ob die Anleihe als Ganzes nach Ablauf der mittleren Laufzeit zurückgezahlt würde.

Wenn jährlich der gleiche Bruchteil der Anleihe amortisiert wird (Amortisation ohne ersparte Zinsen), so gibt die Methode der mittleren Laufzeit stets zu niedrige Resultate für die Rendite.[8]) Diese Methode rechnet nämlich so, als ob der Tilgungsgewinn in der Mitte der Laufzeit fällig würde, statt ihn gleichmäßig über die ganze Laufzeit zu verteilen. Zwei gleichgroße Einzelbeträge, die zu verschiedenen Zeiten fällig sind, haben aber stets einen größeren Barwert als wenn sie gleichzeitig in der Mitte zwischen ihren eigentlichen Fälligkeitsterminen zur Auszahlung gelangen würden. Dieser Satz, der sich exakt mathematisch beweisen läßt, dürfte am klarsten durch ein Zahlenbeispiel werden:

Beispiel 6: Zwei Summen von je M. 50 sind nach 5 bezw. 15 Jahren fällig. Unter Zugrundelegung von 8% Zinsen beträgt ihr Barwert

$$\frac{50}{1{,}08^5}+\frac{50}{1{,}08^{15}}=\frac{50}{1{,}469}+\frac{50}{3{,}172}=34{,}03+15{,}76=49{,}79\ \text{M.}$$

[7]) Bei Obligationsanleihen, die serienweise verlost werden, ließe sich diese Unsicherheit durch Ankauf je eines Stücks von jeder Serie beseitigen.

[8]) Natürlich ist dabei ein Börsenkurs unter pari vorausgesetzt, wie überhaupt für das Folgende.

Würde dagegen die ganze Summe von M. 100 auf einmal nach 10 Jahren gezahlt, so würde das nur einem Barwert von

$$\frac{100}{1{,}08^{10}} = \frac{100}{2{,}159} = 46{,}32 \text{ M.}$$

entsprechen, d. h. M. 3,47 = ca. 7% weniger als bei Zahlung in zwei Raten. Dementsprechend haben auch die ratenweise fällig werdenden Tilgungsgewinne bei der Amortisation ohne ersparte Zinsen einen erheblich höheren Wert, als wenn sie alle gleichzeitig in der Mitte der Laufzeit der Anleihe fällig würden. Dem kann man dadurch Rechnung tragen, daß man statt der mittleren die wahre Laufzeit

$$(4)\quad n = m - \left(\frac{t}{50}\right)^2 \cdot x_0$$

zur Berechnung der Rendite einstellt.[9]) In dieser Formel bedeutet m die mittlere Laufzeit der Anleihe, t die Dauer der Tilgung in Jahren[10]) und x_0 einen Schätzungswert für die Rendite, der nur roh taxiert zu werden braucht. Für die Gültigkeit der Formel ist es ganz gleichgültig, ob die Tilgung der Anleihe sofort einsetzt oder aufgeschoben ist oder bereits begonnen hat: Im letzten Fall ist natürlich als Tilgungsdauer die Zeit zu verstehen, welche die Tilgung von der Berechnung der Rendite ab gerechnet noch beanspruchen wird, während der Teil der Tilgungsdauer, welcher schon verstrichen ist, natürlich außer Ansatz bleibt.

Umgekehrt wie bei der Amortisation ohne ersparte Zinsen liegt der Fall, wenn die Amortisationsbeträge jeweils um die ersparten Zinsen vermehrt werden, so daß die gesamte für Zins und Amortisation aufzuwendende Annuität konstant bleibt (Amortisation mit ersparten Zinsen, meist übliche Art der Tilgung). Dann werden nämlich in den ersten Jahren weniger Stücke der Anleihe getilgt als in den letzten; die Hälfte der Anleihe ist erst einige Zeit nach der Mitte der Laufzeit amortisiert, und die wahre Laufzeit wird im allgemeinen länger sein als die mittlere. Mathematisch ergibt sich für die wahre Laufzeit die Formel

$$(5)\quad n = m + \left(\frac{t}{50}\right)^2 (2p - x_0)$$

in welcher die Buchstaben die gleiche Bedeutung haben wie oben in Formel (4). Die mittlere Laufzeit ist im Gegensatz zur Amortisation ohne ersparte Zinsen i. a. zu vergrößern; der Betrag der an der mittleren Laufzeit anzubringenden Korrektur ist aber für den Fall eines Anleihekurses unter pari kleiner als bei der Amortisation ohne ersparte Zinsen, wie man durch Vergleich der Formeln sofort sieht: Denn die Rendite ist größer als der Nominalzins p und folglich erst recht größer als der Ausdruck 2 p — x. Die Methode der mittleren

[9]) Die Formel ist selbstverständlich aus dem Prinzip von Leistung und Gegenleistung mathematisch abgeleitet.

[10]) Als Beginn der Tilgung ist der Moment ein Jahr vor der ersten Auslosung zu betrachten, als Ende der Zeitpunkt der letzten Auslosung. Findet die Auslosung einmal jährlich statt, so ist die Tilgungsdauer gleich der Zahl der stattfindenden Auslosungen.

Laufzeit ist demgemäß für den Fall der Amortisation mit ersparten Zinsen weniger fehlerhaft als für die Amortisation ohne ersparte Zinsen, in völligem Widerspruch zu der meist verbreiteten Ansicht, die Methode sei gerade für den Fall der Am. ohne ersp. Zinsen korrekt und bedürfe nur bei Amortisation mit ersparten Zinsen einer Korrektur.

Beispiel 7: Zwei amortisierbare 5%-Anleihen sind nur durch Auslosung innerhalb von 40 Jahren zu tilgen, die eine durch gleichbleibende Amortisationsbeträge (ohne ersparte Zinsen), die andere durch gleichbleibende Gesamtannuitäten für Zins plus Amortisation (Tilgung mit ersparten Zinsen). Beide Anleihen sollen 70% notieren. Die erste Auslosung soll in 3, die letzte demnach in 42 Jahren stattfinden. Die mittlere Laufzeit beträgt für beide Anleihen 22½ Jahre, die Rendite schätzen wir für beide Anleihen auf 8%. Dann ist die wahre Laufzeit für die ohne ersparte Zinsen zu amortisierende Anleihe

$$n = 22{,}5 - 0{,}80 \cdot 0{,}80 \cdot 8 = 22{,}5 - 5{,}1 = 17{,}4 \text{ Jahre,}$$

für die mit ersparten Zinsen amortisierbare

$$n = 22{,}5 + 0{,}80 \cdot 0{,}80 \cdot 2 = 22{,}5 + 1{,}3 = 23{,}8 \text{ Jahre.}$$

Als Rendite findet man aus einer bonds value Tabelle oder nach Formel (3) des II. Abschnitts:

bei Amortisation ohne ersparte Zinsen 8.32%,
bei Amortisation mit ersparten Zinsen 7.83%,

während die Methode der mittleren Laufzeit ergeben würde 7.89%. Die Rendite bei Amortisation mit ersparten Zinsen weicht demnach von dem Resultat der Methode der mittleren Laufzeit merklich nach unten, diejenige bei Amortisation ohne ersparte Zinsen sehr erheblich nach oben ab. Um die Verhältnisse noch besser übersehen zu können, sind in der folgenden Tabelle die Renditen unserer beiden Anleihen bei verschiedenen Kursen aufgeführt, und zum Vergleich damit das Resultat der Methode der mittleren Laufzeit und sein Fehler.

Kurs %	Rendite bei Amortisation ohne ersparten Zinsen	Rendite bei Amortisation mit ersparten Zinsen	Rendite nach der Methode d. mittleren Laufzeit	Fehler der Methode der mittleren Laufzeit bei Amortisation ohne ersparten Zinsen	Fehler der Methode der mittleren Laufzeit bei Amortisation mit ersparten Zinsen
60	10.00	9.30	9.35	— 0.65	+ 0.05
70	8.32	7.83	7.89	— 0.43	+ 0.06
80	6.96	6.68	6.75	— 0.21	+ 0.07
90	5.90	5.77	5.82	— 0.08	+ 0.05

Der Fehler der Methode der mittleren Laufzeit bei Amortisation ohne ersparte Zinsen nimmt nach dieser Tabelle stark zu, je mehr sich der Kurs der Anleihe vom Paristande entfernt. Bei Amortisation mit ersparten Zinsen bleibt der Fehler in dem angeführten Beispiel — nicht immer! — nahezu konstant und in mäßigen Grenzen.

Ohne auf kompliziertere Tilgungspläne hier näher einzugehen, wollen wir noch den häufig vorkommenden Fall betrachten, daß der Tilgungsplan nicht bis zu Ende durchgeführt wird, sondern an einem bestimmten Termin eine Rückzahlung des gesamten noch nicht planmäßig amortisierten

Restes der Anleihe stattfindet (abgekürzte Amortisation). Dieser Fall kann auf zwei Arten realisiert sein:

a) Bei einer Anleihe über pari ist nach einer gewissen Zeit, sagen wir nach b Jahren, Gesamtkündigung zulässig. Vor diesem Termin finden noch planmäßige Auslosungen von je r % des ursprünglichen Anleiheumlaufs statt. Beispiel 10% kommunale Mark-Obligationen..

b) Bei einer unter pari stehenden Anleihe ist als Tilgungsschlußtermin ein Zeitpunkt festgesetzt, an dem an sich die vorher stattfindende planmäßige Tilgung noch nicht beendet wäre. Beispiel: Kasseler Landeskreditanstalt-Pfandbriefe.

In beiden Fällen wird man für einen — gewöhnlich den kleineren — Teil der Anleihe planmäßige Auslosung, für den Rest Gesamtrückzahlung am ersten Kündigungstermin (bei Kurs über pari) bezw. am Tilgungs-Schlußtermin (bei Kurs unter pari) zu erwarten haben. Im Fall der Amortisation ohne ersparte Zinsen werden z. B. ar % der gesamten Anleihe durch Auslosung getilgt, während 100 — ar % nach b Jahren als Ganzes zur Rückzahlung gelangen. Die erste Auslosung findet a Jahre, die letzte 1 Jahr vor diesem Termin statt; also werden die verlosten Stücke im Mittel $\frac{a+1}{2}$ Jahre vor dem Rest der Anleihe getilgt, d. h. im Mittel nach $b - \frac{a+1}{2}$ Jahren. Als mittlere Laufzeit der ganzen Anleihe ist demnach einzusetzen

$$m = \frac{ar}{100} \cdot \left(b - \frac{a+1}{2}\right) + \frac{100 - ar}{100} \cdot b$$

$$= b - a \cdot \frac{a+1}{2} \cdot \frac{r}{100}$$

In dem Fall der abgekürzten Amortisation ist nun gewöhnlich die Methode der mittleren Laufzeit schon genau genug, weil hier der amortisierte Teil der Anleihe überhaupt nicht groß ist. Für genauere Berechnungen hat man wieder zu berücksichtigen, daß die wahre Laufzeit bei Amortisation ohne ersparte Zinsen stets kürzer ist als die mittlere, und zwar bekommt man für die wahre Laufzeit bei abgekürzter Amortisation ohne ersparte Zinsen

$$(6)\quad n = b - a \cdot \frac{a+1}{2} \cdot \frac{r}{100}\, 1 + \frac{a-1}{3} \frac{x_0}{100}$$

Werden die ersparten Zinsen der Amortisationsquote zugeschlagen, so wird hierdurch der Teil der Anleihe, der durch planmäßige Auslosung getilgt wird, vergrößert. Die wahre Laufzeit bei abgekürzter Amortisation mit ersparten Zinsen muß demnach kürzer sein als ohne ersparte Zinsen[11]), und zwar findet man dafür:

---

[11]) Dies steht in scheinbarem Widerspruch zu unserem Resultat bei der vollständigen Amortisation, bei welcher die ohne ersparte Zinsen zu amortisierende Anleihe die kürzere wahre Laufzeit hatte. Die Erklärung ist sehr einfach: Damals verglichen wir zwei Anleihen gleich Amortisationszeit, jetzt zwei gleicher anfänglicher Amortisationsquote. Werden dieser aber die ersparten Zinsen zugefügt, so amortisiert sich die Anleihe natürlich erheblich rascher, als wenn dies nicht geschieht.

$$(7)\quad n = b - a \cdot \frac{a+1}{2} \cdot \frac{r}{100}\left(1 + \frac{a-1}{3} \cdot \frac{x_0 + p}{100}\right)$$

x_0 bedeutet in Formel (6) und (7) wieder einen rohen Schätzungswert für die Rendite. Der Unterschied in der wahren Laufzeit bei abgekürzter Amortisation mit und ohne ersparte Zinsen fällt für die Rendite meist wenig ins Gewicht, besonders wenn der größere Teil der Anleihe erst am Schluß getilgt wird, was bei den hierhergehörenden Anleihen über pari stets, bei den Anleihen unter pari häufig der Fall ist.

Beispiel 8: Zwei 6%-Anleihen stehen 85% und sind durch alljährliche Auslosung von 3% des Anleiheumlaufs zu tilgen, die erste mit, die zweite ohne Hinzufügung der ersparten Zinsen. Die erste Auslosung findet in 3 Jahren statt. In $b = 13$ Jahren muß die Tilgung beendet sein. Demnach finden vor dem Tilgungs-Schlußtermin $a = 10$ planmäßige Auslosungen statt. Die Rendite schätzen wir auf $x_0 = 8\%$ und bekommen

$$\frac{a-1}{3} \cdot \frac{x_0}{100} = \frac{9}{3} \cdot \frac{8}{100} = 0{,}24$$

$$\frac{a-1}{3} \cdot \frac{x_0 + p}{100} = \frac{9}{3} \cdot \frac{14}{100} = 0{,}42$$

Folglich ist die wahre Laufzeit bei Amortisation ohne ersparte Zinsen $n = 13 - \frac{10 \cdot 11}{2} \cdot \frac{3}{100} \cdot 1{,}24 = 10{,}96$ Jahre, bei Am. mit ersp. Zinsen $n = 13 - \frac{10 \cdot 11}{2} \cdot \frac{3}{100} \cdot 1{,}42 = 10{,}72$. Die Rendite wird gleich 8,10 bezw. 8,13%; die Differenz ist verschwindend gering.

Für manche spezielle Fälle, z. B. für eine durch gleiche Annuitäten (mit ersparten Zinsen) amortisierbare Anleihe ohne Aufschub der Tilgung gibt es noch andere Berechnungsmethoden, die unter Umständen auch noch etwas einfacher sein können als die hier behandelten. Doch bringt meiner Ansicht nach ein Zuviel von Methoden nur Verwirrung, und es scheint mir am anschaulichsten, alle vorkommenden Fälle auf einen besonders einfachen zurückzuführen. Dies ist hier geschehen: Durch den Begriff der wahren Laufzeit sind alle Fälle von Renditenberechnung auf den einen Fall der Rückzahlung zu festem Termin reduziert, für den exakte Tabellen und Näherungsformeln existieren.

Die Belastungsprobe des Federal-Reserve-Systems.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

I.

Der Federal Reserve Board hält die gegenwärtigen Geldmarkt- und Börsenverhältnisse für eine der schwierigsten Belastungsproben des Bundesreserve-Systems. In der kurzen Geschichte des noch jungen Systems ist es bereits der dritte Sturm, der das Kreditgefüge des Landes bedroht. Während des Krieges und eine geraume Zeit nach dem Waffenstillstand wurde das System von der Regierung als mächtige Pumpe gebraucht, mit deren Hilfe die inneren Anleihen untergebracht werden konnten. Es gelang ihr auch in zwei Jahren nicht weniger als für 21 Milliarden Dollar „Freiheits"- und „Siegesanleihe"-Stücke zu placieren. Nach Friedensschluß kam als Folge der wirtschaftlichen und psychischen Kriegs- und Siegeseinstellung der große „Boom" der Wirtschaft, währenddessen die Industrie ungeheure Kreditanforderungen an die Banken stellte, und der auf Auffüllung der erschöpften Warenläger Europas und der übrigen Welt beruhte. Die Bundesreservebanken wurden mit in den Taumel hineingerissen; ihre werbenden Aktiven erreichten Ende Oktober 1920 den Höchstbetrag von annähernd 3.4 Milliarden Dollar, so daß sich diese Erscheinung für Währung und Wirtschaft zu einer Quelle von Gefahr und Ausschreitung herauszuwachsen drohte. Dann aber begann der Rückschlag. Durch einen wohlüberlegten Deflationsprozeß wurde die Liquidation jener wirtschaftlichen und psychischen Siegeseinstellung in schärfster Weise eingeleitet; die Diskontrate wurde bis auf 7 Prozent Ende Februar 1920 heraufgesetzt, der Notenumlauf des Bundesreserve-Amts von 3310 Mill. Dollar im November 1920 auf 2115 Mill. Dollar im August 1922 gesenkt und der Kreditmarkt schließlich der Herrschaft des „Amts" unterworfen. Das allgemeine Preisniveau, ausgedrückt in Golddollar, wurde heruntergedrückt, und der Goldwert entsprechend gesteigert.

Der dritte Schlag, nicht minder schwerwiegender Natur, ist durch die bekannten Vorgänge an der Börse verursacht worden. Die Tatsache, daß der Effektenspekulation ungeheure Kredite zur Verfügung gestellt werden konnten, und zwar auf Wegen, die der Kontrolle der Bundesreservebanken nicht unterstehen, hat zu scharfen Angriffen gegen den Board geführt. Man hat insbesondere gegen ihn den Vorwurf mangelhafter Beherrschung des Geldmarktes erhoben, und aus dem offensichtlichen Fiasko im Kampfe der amerikanischen Bundesreservebanken gegen die Auswüchse der New Yorker Börsenspekulation auf Fehler in der Struktur des Bundesreserve-Systems geschlossen. Es verlohnt sich, diesen Vorwürfen nachzugehen und den Versuch zu unternehmen, festzustellen, ob und wie weit die Angriffe berechtigt sind.

II.

Die Eigentümlichkeit des Bundes-Reserve-Systems beruht bekanntlich auf seinem körperschaftlichen Aufbau. Die 12 selbständigen und regional verteilten Bundesreservebanken sind genossenschaftliche Zentralinstitute und gehören nicht, wie die Notenbanken in Europa, ihren Aktionären, sondern den Mitgliederbanken, deren Zahl zur Zeit ca. 8800 beträgt. Diese bringen das Grundkapital und die Betriebsmittel auf. Während die eingezahlten Grundkapitalien nebst Rücklagen recht bescheiden sind (jede Mitgliedsbank muß der Bundesreservebank ihres Distrikts 6 Prozent ihres Eigenkapitals überschreiben, wovon die Hälfte sofort, die andere auf Abruf zahlbar ist), beruht die Kapitalkraft der Bundesreservebanken auf den ihnen zufließenden Reserve-Depositen, die 3 Prozent (früher 5 Prozent) der Gesamtdepositen betragen. So sind bei sämtlichen Bundesbanken Depositengelder konzentriert, deren Höhe im letzten Jahre zwischen 2.5 und 2.4 Milliarden Dollar geschwankt hat. Jedenfalls ist der Sinn der geldwirtschaftlichen Organisation, die Bundesreservebanken auf diese Weise zu Hütern des gesamten amerikanischen Banksystems zu machen.

Wenn in letzter Zeit der Erfolg dieser Organisation nicht mehr voll und ganz gewährleistet scheint, wie dies offenbar die Vorgänge an der Börse, insbesondere die Art und Zusammensetzung der Maklerdarlehen zeigen, so kann sich der Vorwurf keineswegs gegen einen etwaigen Mangel an Disziplinierheit des Mitgliederkreises des Reserve-Systems gegenüber den kreditpolitischen und autoritären Maßnahmen der Notenbanken richten; diese haben vielmehr die wiederholten Warnungen des Amts weitgehend befolgt. Der Anteil der bei den Mitgliederbanken der New Yorker Bundesreservebank aufgenommenen Lombarddarlehen hat sich im Laufe des Jahres 1928 von 30 auf 17 Prozent gesenkt und der Anteil der auswärtigen Mitgliederbanken ist von 34 auf 28 Prozent zurückgegangen. Trotzdem haben die Lombarddarlehen eine Steigerung um 2.32 Milld. Dollar erfahren und nach den Veröffentlichungen des Börsenvorstandes einen Rekordumfang von 6.74 Milld. Dollar oder 28.3 Milliarden Reichsmark erreicht. Dennoch ist die Kritik, die sich gegen das Reserve-System und dessen Bedeutung für die gesamte Kreditwirtschaft des Landes richtet, nicht ganz unberechtigt, indes nicht ausschlaggebend.

Zunächst ist zu bemerken, daß nicht alle Banken Mitglieder des Reserve-Systems sind. Nur die Nationalbanken, die auf Grund der National Bank Act von der Bundesregierung konzessioniert sind, sind seine einzigen Pflichtmitglieder. Sie sind durch die Federal Reserve Act von 1913 die Hauptstützpfeiler des Systems geworden. Neben diesen können auch die Staatenbanken, die auf Grund besonderer Bankgesetze der Federal Staaten zugelassen sind, sowie Privatbankfirmen und Trustgesellschaften die Mitgliedschaft erwerben. In New York sind allerdings wohl fast alle bedeutenderen Banken faktisch Mitglieder des Systems. Obwohl, wie gesagt, die Nationalbanken laut Gesetz die einzige ma-

terielle Stütze des Bundesreserve-Systems bilden, besitzt der Board in Washington sonderbarerweise kein Mitbestimmungsrecht bei der Gewährung und Entziehung der Konzession für eine Nationalbank. Hier wird schon ein Konstruktionsfehler im System offenbar. Die Nationalbanken können sich also durch Aufgabe der Privilegien der Zwangsmitgliedschaft und damit der bundesstaatlichen Kontrollvorschriften entziehen und ihre Zugehörigkeit zum System in eine freiwillige umwandeln. Die freiwillige Zugehörigkeit aber bietet keine Gewähr für die Erfüllung der kreditpolitischen Aufgaben der Bundesreservebanken. Namentlich in kritischen Zeitläufen, oder dann, wenn die den Mitgliederbanken auferlegten Verpflichtungen und Anempfehlungen lästig empfunden werden, d. h. wenn volkswirtschaftliche Momente mit privatwirtschaftlichen Interessen kollidieren, kann leicht aus der Zugehörigkeit zum System eine Flucht aus dem System entstehen. Tatsächlich haben in den letzten Jahren in verstärktem Maße Institute ihren Charakter als Nationalbanken aufgegeben und sich den freieren einzelstaatlichen Bankgesetzen als Staatsbanken unterstellt. Nach dem Jahresbericht des Federal Reserve Board für 1925 haben in der Zeit von 1919 bis 1925 insgesamt 464 Nationalbanken mit Gesamtmitteln von Dollar 2 375 Millionen auf ihren Charakter als Nationalbank verzichtet. Die folgenden Jahresberichte geben keine konkrete Auskunft über den effektiven Austritt aus dem Reserve-System. Gewisse Anhaltspunkte geben jedoch die periodisch erfolgenden Veröffentlichungen über die Veränderungen in der Mitgliedschaft, die, wie aus folgender Aufstellung ersichtlich ist, eine anhaltend rückläufige ist.

Anzahl der Mitgliederbanken

	Gesamtzahl	Nationalbanken	Staatsbanken
30. Juni 1925	9 538	8 066	1 472
30. Juni 1926	9 375	7 972	1 403
30. Juni 1927	9 099	7 790	1 309
30. Juni 1928	8 929	7 685	1 244
21. Dez. 1928	8 844	7 623	1 221

Diese starke Verminderung in der Zahl der Mitgliederbanken ist jedoch nicht voll beweiskräftig für die verringerte Schlagkraft der Bundesbanken, da der Rückgang der Zahl zu einem erheblichen Teil das Ergebnis von Fusionen und Zahlungseinstellungen ist. Erstere spielen, wie wir weiter unten sehen werden, eine besondere Rolle. Immerhin war der zunehmende Verzicht der Nationalbanken auf die Mitgliedschaft wohl der Hauptgrund, der zu der Annahme der Mac Fadden Bill vom 20. Februar 1927 führte und der die Hebung des Interesses der Nationalbanken an ihrer nationalen Charter bezweckt und den Weg zum Aufschwung (Filialgründung) freilegte, sowie ihnen in kreditpolitischer Beziehung eine ähnliche Bewegungsfreiheit einräumte, wie sie die Banken mit einzelstaatlicher Charter haben.

Weit mehr ins Gewicht dagegen fällt das Kräfteverhältnis der Nationalbanken als der einzigen Pflichtmitglieder, einerseits, und der Staatsbanken und Trust Companies andererseits. Betragen die Gesamtmittel der Nationalbanken ca. 22 Milliarden Dollar, so belaufen sich die der Staatsbanken und Trust Companies auf über 35 Milliarden Dollar. Aehnlich ist das Verhältnis der Depositen: bei

den Nationalbanken 20 Milliarden und bei den Staatsbanken 33,6 Milliarden Dollar. Wenn jedoch aus diesen Zahlen ein Ueberwiegen der Gesamtmittel bezw. Depositen bei den Staatsbanken und Trust Companies festzustellen ist, so ist hierbei zu berücksichtigen, daß ein Teil dieser Staatsbanken usw. zu den Mitgliederbanken zählt, und daß, wenn man diese, (auf deren Zugehörigkeit zum Reservesystem nicht sicher genug zu rechnen ist), in der Komposition: Mitgliederbanken und Nichtmitgliederbanken gegenüberstellt, sich das Kräfteverhältnis zugunsten der ersteren verschiebt. (Gesamtmittel der Mitgliederbanken am 3. Oktober 1928 Dollar 35 362 Millionen und der Nichtmitgliederbanken Dollar 21 825 Millionen.)

Aber für die enorme Ausdehnung des amerikanischen Wertpapiermarktes wie für die mangelnde Wirksamkeit der Kreditpolitik der Bundesreservebanken scheinen die absoluten Zahlen, so gigantisch sie nach europäischen Maßstäben sind, nicht von so ausschlaggebender Bedeutung zu sein, als vielmehr das Ausmaß und das Tempo, in welchem die Einlagen überhaupt gestiegen sind. In dem Zeitraum von 1923 bis 1928 sind die amerikanischen Depositen bei allen vom Federal Reserve Board statistisch erfaßten Banken in den Vereinigten Staaten um 14 Milliarden Dollar oder annähernd 60 Milliarden Reichsmark gewachsen. Gegenüber dieser gewaltigen Steigerung verschlägt es wenig, daß das Wachstum der Depositen bei den Nationalbanken stärker war als bei den Staatsbanken. Die folgende Aufstellung soll ein Bild von der Entwickelung der erfaßten Gesamtmittel und Depositen geben.

(in Mill. Dollar)	Gesamtmittel			Depositen		
	alle Banken	National-banken	Staats- u. Trust-Banken	alle Banken	National-banken	Staats- u. Trust-Banken
28. Sept. 1925	50,019	18,895	31,124	47,968	17,054	30,914
31. Dez. 1926	52,121	19,522	32,599	50,006	18,014	31,992
10. Okt. 1927	54 652	20,987	33,558	52,084	19,268	32,816
3. Okt. 1928	57,187	22,014	35,172	53,683	20,100	33,582

Stellt man diesen Zahlen die Reserven gegenüber, die bei den Bundesbanken konzentriert sind, so findet man, daß letztere sich im Laufe der Jahre nur wenig verändert, jedenfalls mit der Steigerung der Depositen bei den Mitgliederbanken nicht gleichen Schritt gehalten haben. Laut Ausweis der Bundesreservebanken haben sich deren Pflichtreserven seit 1925 um nur ca. 150 bis 200 Millionen Dollar erhöht. Es ist daher wohl nicht unberechtigt zu sagen, daß die festgesetzten Quoten, die die Mitgliederbanken an die Bundesreservebanken abzuführen haben, mehr oder weniger auf dem Papier stehen und daß eine strenge Durchführung der Bestimmungen und Einhaltung der fixierten Mindestgrenze sich wohl in der Praxis kaum durchführen läßt, nicht zuletzt auch weil hierdurch die Geneigtheit zur Zugehörigkeit zum Reserve-System nicht gerade erhöht würde, ganz abgesehen davon, daß die gesetzliche Reservequote der Nationalbanken seit dem Inkrafttreten des Bundesreserve-Systems absolut geringer ist als früher und daher auch im Vergleich zu den Depositen relativ gering erscheint.

III.

In einem Lande mit einem modernen Banksystem ist ein derartiges Anwachsen der Depositen zum großen Teil verursacht durch eine Ausweitung von Krediten und Investierungen. Die Kredite aller amerikanischen Banken haben sich in dem Zeitraum von 1923 bis 1928 um 10 Milliarden Dollar erhöht, wobei der Hauptteil an dieser Erhöhung auf Kredite gegen Wertpapiere entfällt. In dem gleichen sechsjährigen Zeitabschnitt haben sich die Wertpapieranlagen der Banken um mehr als 4 Milliarden Dollar erhöht. Das bedeutet, daß ca. 25 Prozent aller Bank-Aktiva in den Vereinigten Staaten in Effekten aller Art, also langfristig, angelegt sind. Ueberhaupt ist die Tendenz zur Steigerung der Wertpapieranlage, besonders nach dem Kriege, stark gewesen, und die nachfolgende Aufstellung über die Entwickelung der Effekteninvestierungen und der Bankaktiva sämtlicher Nationalbanken, sowie das prozentuale Verhältnis zueinander mag hierzu eine interessante Illustration geben:

Alle Nationalbanken

(in Mill. Dollar)	Wertpapieranlage	Gesamtaktiva	Prozentverhältnis der Effekten zu den Aktiven
Ende Juni 1928	7 147	28 508	25.1
„ „ 1927	6 393	26 582	24.1
„ „ 1926	5 842	25 315	23.1
„ „ 1925	5 730	24 350	23.5
„ „ 1924	5 142	22 566	22.8
„ „ 1914	1 915	11 482	16.7
„ „ 1900	1 612	9 896	15.7

(Zahlen entnommen dem Bericht des Comptroller of Currency.)

Wenn man die Anlagen der Aktiva sämtlicher Nationalbanken weiter analysiert, so kommt man zu sehr interessanten Ergebnissen. Im Februar-Heft des „Bankers Magazine" gibt Mr. Glenn G. Munn eine instruktive Gegenüberstellung der einzelnen Anlagen, die sich für alle Nationalbanken wie folgt verteilen:

Regierungssicherheiten	10.1 %
Sonstige Effekten (Bonds u. Stocks) .	15.0 %
Kredite gegen Wertpapiere ca. . .	23.0 %
Wertpapiere u. zusätzliche Kredite	48.1 %
Kommerzielle Kredite ca. . . .	33.0 %
Bankgebäude	2.9 %
Gesetzliche Reserven	3.5 %
Guthaben bei Banken	3.8 %
Kasse	1.1 %
Sonstige Aktiva	7.6 %
Gesamt-Aktiva	100.0 %

Nicht mit Unrecht zieht der Verfasser aus diesen Zahlen den Schluß, daß heute die amerikanischen Banken nicht mehr wesentlich der kommerziellen Kreditvermittelung dienen. Nur ein Drittel sämtlicher Mittel aller Nationalbanken werde kommerziellen Zwecken zur Verfügung gestellt, während nahezu die Hälfte in Wertpapieren und Krediten gegen Wertpapiere Anlage findet. Das

Verhältnis der letzteren Anlagen schätzt der Verfasser bei den übrigen Banken sogar auf über die Hälfte sämtlicher Aktiva. Dieser außerordentlich hohe Prozentsatz ist lediglich ein Ausdruck für den hohen Grad der Liquidität der amerikanischen Wirtschaft, zumal auch die befristeten Depositen eine starke Steigerung erfahren haben. Diese — nicht jene täglich abrufbaren — übersteigen die gesamten langfristigen Anlagen um ca. 3 Milliarden Dollar.

Diese Ausführungen sollten lediglich dartun, daß die amerikanischen Banken der Wirtschaft gewaltige Kredite zur Verfügung gestellt haben und darüber hinaus Ausleihungen an der Börse vornehmen konnten, die zu der bekannten Aufblähung der Kurse führten. In Uebereinstimmung mit unseren Feststellungen sind auch die nach Europa gelangenden Wirtschaftsberichte und Aeußerungen maßgebender Persönlichkeiten, wonach die Börsenausleihungen keineswegs auf Kosten der Wirtschaftskredite erfolgt seien. Trotz der hohen Geldsätze könne von einer eigentlichen Kapitalnot in den Vereinigten Staaten keine Rede sein, und die Industrie habe bisher nicht sonderlich unter der Geldteuerung gelitten. Andererseits seien trotz der starken Inanspruchnahme von Bankkredit noch keine ungesunden Erscheinungen zu bemerken ,wenn auch der Konzentrationsprozeß in der amerikanischen Industrie ein Anschwellen der Waren- und Kreditumsätze ergeben habe.

Wenn wir diese Tatsache feststellen, so ergibt sich aus der oben gekennzeichneten Entwickelung, daß die Depositen im Verhältnis zu der Steigerung der amerikanischen Prosperität viel zu rasch gestiegen sind, und daß sie, nachdem infolge der unsicheren Geld- und Kapitalmarktlage der amerikanische Emissionsmarkt für ausländische Kredite in der zweiten Hälfte des letzten Jahres stark zusammengeschrumpft ist, keinen anderen Ausweg hatten, als an der Börse angelegt zu werden. So war die unausbleibliche Folge, daß die Börse der sprichwörtlich gewordenen amerikanischen „prosperity" mit Siebenmeilenstiefeln voranstürmte und rein spekulative Bewertungen schuf, deren Erfüllung selbst bei Anhalten der Hochkonjunktur auch der größte Optimist nicht wird erwarten können, — ganz abgesehen davon, daß ein solcher Boom der Wirtschaft einen weiteren Börsenboom auslösen müßte. In welchem Verhältnis die Kursbewegung an der New Yorker Börse die tatsächliche Entwickelung der amerikanischen Volkswirtschaft vorwegnahm, soll noch durch folgende Vergleichszahlen belegt werden, die von dem Vizepräsidenten der Cleveland Trust Co., Ayres, aufgrund von 29 ausgewählten Aktien errechnet worden sind:

	Börsenwert	Dividenden	Reingewinn
Basis 1924	100	100	100
Ende 1925	150	128	148
„ 1926	160	152	162
„ 1927	228	195	172
„ 1928	330	224	178

In absoluten Zahlen betrug der kursmäßige Wert aller an der Stock Exchange gehandelten Effekten Anfang 1925 noch 27 Milliar-

den Dollar, erhöhte sich bis Anfang 1928 um 22 Milliarden auf 49,7 Milliarden Dollar und dürfte Ende des Jahres um weitere 30 Prozent — gering geschätzt — gestiegen sein, so daß sich Anfang d. Js. auf dem Depositenwert von über 225 Milliarden Reichsmark ein kursmäßiger Effektenwert von ca. 275 Milliarden Reichsmark aufbaut. Gegenüber einer solchen stürmischen Entwickelung mußten das Palliativmittel der „open market policy" der Bundesreservebanken (Anfang 1928 haben sie bekanntlich im Verfolg einer konservativen Kreditpolitik durch den Verkauf von ca. 400 Mill. Dollar Regierungssicherheiten den Geldmarkt ohne Erfolg zu verknappen gesucht), ja selbst die Goldexporte und die Steigerung der Diskontsätze in Amerika wirkungslos bleiben.

IV.

Weshalb es so kommen mußte, weshalb den Bundesbanken die Beherrschung des Geldmarktes aus der Hand geglitten ist, liegt aber weniger an irgend welchen Strukturfehlern im Reserve-System, sondern der ganze Fragenkomplex ist eine unumgängliche Folge des zu rasch gestiegenen Nationaleinkommens, das jährlich auf 90 Milliarden Dollar geschätzt wird, und das namentlich einen Teil der Industrie vom Bankkredit weitgehend emanzipiert hat. Die Bankkredite sind in den letzten Jahren durch Aktien- und Bondemissionen ersetzt worden, wodurch die Industriegesellschaften sehr flüssig sind und die hereinkommenden Gelder bis zu ihrer endgültigen Verwendung gern an der Börse ausleihen. Diese Gelder bleiben natürlich von den Maßnahmen der Rerseve-Banken am offenen Geldermarkt unberührt. Aehnlich verhält es sich mit der Kreditgebarung der sogen. Financial Companies, die von Banken oder Industrieunternehmungen gegründet worden sind. Schon z. Zt. der internationalen Goldtransporte haben sich in der amerikanischen Wirtschaft Investierungsfonds angesammelt, die im Verlauf der guten Konjunkturjahre schneeballartig gewachsen und heute in einem stärkeren Maße vorhanden sind, als die amerikanische Industrie zu verdauen in der Lage ist. Sie befinden sich heute in den Händen dieser Finanzinstitute, die in den verflossenen Gründerjahren der amerikanischen Wirtschaft eine hervorragende Rolle gespielt haben. Sie haben es verstanden, ihre Macht dadurch zu erweitern, daß sie unabhängige Bankinstitute durch Bankaktienkäufe unter ihre Kontrolle gebracht, Filialsysteme begründet haben in Staaten, die die Filialgründung gestatten, oder in Staaten, die eine solche verbieten, Kettensysteme errichtet haben, die Banken umfassen, die unter nationaler und staatlicher Charter arbeiten. Solche Gesellschaften sind in den letzten Jahren in wachsender Zahl gegründet worden und legen, da sie sich nicht mit Bankgeschäften abgeben, wie sie in der bundes- und einzelstaatlichen Gesetzgebung aufgezählt, und infolgedessen der behördlichen Aufsicht und Kontrolle nicht unterworfen sind, den bundesstaatlichen und federalen Aufsichtsbehörden schwierige Probleme auf. Der Zweck dieses Vorgehens ist klar. Sie fungieren nicht einfach als sogen. Investment Trusts, sondern dadurch, daß sie in Umgehung der antigroßkapita-

listischen Bestimmungen Banken und Trustgesellschaften unter ihre Herrschaft bringen, und, wenn möglich, die kontrollierten Bankunternehmungen durch Fusionen zusammenschließen, sind sie in der Lage, deren beträchtlichen Einlagen für die von ihnen geleiteten Unternehmungen zu verwerten. Hier liegen allem Anschein nach neue Entwicklungstendenzen (nach alten, typisch amerikanischen Finanzierungsmethoden) vor, die auch die Mitgliederbanken in ihrer Zugehörigkeit zum System bedrohen, wie dies aus der starken Reduktion ihrer Zahl infolge von Fusionen festzustellen ist. Andererseits machen sie die unter ihre Kontrolle gebrachten Industrieunternehmen vom Kredit der Mitgliederbanken unabhängiger, indem sie einmal die auch bei uns geübte Methode der Selbstfinanzierung anwenden, zum andern die eigene Kapitalhingabe durch immer neue Aktienemissionen auf die Stock-Inhaber abwälzen und diese veranlassen, zur Bezahlung der zusätzlichen Aktien bezw. Bezugsrechte, die ihnen von den Finanzierungsgesellschaften angeboten werden, Kredite in Anspruch zu nehmen. Tatsächlich ergießt sich seit 1926 eine wahre Flut von solchen Bezugsrechten.

Die durch solche Methoden gesteigerte Kapitalpotenz dieser Financial Companies, die von einer zentralen Beeinflussung einer rationalen Kreditbewirtschaftung völlig unabhängig sind, hat bereits recht nachteilige Begleiterscheinungen für die amerikanische Kredit- und Volkswirtschaft zur Folge gehabt. Nicht nur daß die Investierungsfonds, sofern sie noch nicht die feste Form neuer Wirtschaftstypen angenommen haben, überall dorthin fließen, wo eine Kapitalknappheit herrscht, und wo flüssige Gelder die beste Verzinsung erhalten, — und sie können keine bessere Rente finden, als am Markt für tägliches Geld ausgeliehen und als Maklerdarlehen angelegt zu werden selbst gegen den Willen der Bankiers, da die hohen Geldsätze sie buchstäblich anlocken, — versetzen sie die Finanzgesellschaften tatsächlich in die Lage, die Geldborger unter ihre Macht zu bringen, Banken und Trust Companien zu schließen (durch Entziehung des Clearinghouse-Privilegs), Wertpapiere von der Kursliste streichen zu lassen, wodurch den Gesellschaften ein großer Markt, manchmal der einzige, verschlossen wird, Hausse- und Baissebewegungen zuwege zu bringen und die Kredit- und Diskontpolitik der Bundesreservebanken zu durchkreuzen.

Eine den Finanzgesellschaften in bezug auf Unabhängigkeit von jeglicher bankpolitischer Beeinflussung ähnliche Stellung nehmen auch die Deutschland bekannten sogen. Investment Trusts ein. Sie sind im Gegensatz zu ersteren ausschließlich Vermögensverwaltungen, die sich der Anlage von Wertpapieren widmen. Gab es noch im Jahre 1922 nur 6 Investment Trusts in den Vereinigten Staaten, so ist ihre Zahl schätzungsweise auf ca. 175 mit einer Kapitalkraft von etwa 700 Millionen Dollar gestiegen. Wesentlich ihrer Initiative ist es zuzuschreiben, daß in dem Zeitraum von 1922 bis 1928 dem amerikanischen Finanzmarkt außer einheimischen auch

ausländische Effekten von vielen Milliarden Dollar neu zugeführt worden sind.

V.

Angesichts dieser unsystematischen privaten Manipulationen der Geldbewirtschaftung ist die Verantwortung der Bundesreservebanken umso größer, als die Macht des unkontrollierten Kapitals unbeabsichtigte und unmotivierte Konjunkturen hervorrufen kann, durch die auch Europa in Mitleidenschaft gezogen werden muß. Es ist daher vielfach die Forderung erhoben worden, eine grundlegende Reform des Bundesreservesystems durchzuführen, die es den Reservebanken ermöglicht, eine intensivere Kontrolle über die Geldmarktverhältnisse auszuüben. Insbesondere hat man daran gedacht, die Maklerdarlehen der Aufsicht des Federal Reserve Board zu unterstellen. Drei Bundesbanken im Innern des Landes haben bereits zur Selbsthilfe gegriffen und suchen die direkten Industrieausleihungen in der Weise zu unterbinden, daß sie ihren Mitgliederbanken den Verlust ihrer Rediskontprivilegien angedroht haben, falls sie ihre am New Yorker Tagesgeldmarkt gewährten Kredite nicht zurückziehen. Es ist jedoch wohl wenig wahrscheinlich, daß diese rigorose Maßnahme auch in anderen Distrikten oder gar in New York, Schule macht. Die Verantwortlichkeit der Aufsichtsbehörde kann nicht auf eine Kreditkontrolle der Mitgliederbanken allein beschränkt bleiben, da in letzter Linie sämtliche Kredite, ganz gleich welcher Art, auf dem Kredit des Bundesreserve-Systems fußen.

Eine Diskonterhöhung, wie sie kürzlich von neuem durch die Presse ging, könnte die Desorganisation des Marktes kaum beseitigen. Sie würde zweifellos den konjunkturellen Optimismus stark dämpfen; aber das zweischneidige Schwert des Diskonts gegen ein Teilgebiet der Wirtschaft zu schwingen und wegen der Ausschreitungen der Börse die industrielle Entwickelung büßen zu lassen, könnte niemals eine Lösung herbeiführen, ja eine solche Maßnahme müßte die Labilität der internationalen Diskontsätze und damit des internationalen Zinsgefälles, die durch die Londoner Erhöhung der Bankrate bereits eingetreten ist, noch weiter verschärfen.

Mehr Erfolg schiene eine Reform der Bundesreservebanken zu versprechen, die dahin ginge, auch dem Markt, wie dies in London, Berlin, Paris usw. der Fall ist, Rediskontmöglichkeiten zu eröffnen und nicht, wie bisher, nur den Mitgliederbanken Rediskontprivilegien einzuräumen. Das würde bedeuten, daß der Rediskontsatz der Reservebanken nicht mehr die Tendenz hätte, der niedrigste Zinsfuß in der Skala der amerikanischen Geldsätze zu sein. Dann könnte, wenn steigende Effektenkurse die Nachfrage nach täglichem Geld vermehren, der Makler seine Zuflucht zur Reservebank nehmen und brauchte nicht, wie jetzt, jeden Zins zahlen, der verlangt wird, und auch für die Mitgliederbanken wäre der Anreiz zu Börsenausleihungen zum Zwecke der Ausnutzung der Zinsspanne zwischen den Sätzen am offenen Markt und der Rediskontrate erheblich begrenzt. Darüber hinaus würde die Einführung des Effektenterminhandels eine Beschränkung der Geldansprüche und Verringerung der Zinssätze mit sich bringen. Allerdings wäre die Aufnahme des

Zeitgeschäftes erst nach voraufgegangener Reform, in dem oben gekennzeichneten Sinne, denkbar, andernfalls bei der gegenwärtigen Geldmarktstruktur die Ausschreitungen der Spekulation ein noch viel größeres Ausmaß annehmen müßten.

Es ist jedoch die grundsätzliche Frage, ob eine Reform des Bundesreserve-Systems überhaupt unter den gegebenen Verhältnissen den Erfolg zeitigen könnte, die Geld- und Kreditverhältnisse in Amerika im Sinne einer nationalen Kreditpolitik zu meistern. Der Kernpunkt des ganzen Problems liegt nicht in etwaigen Mängeln in der Struktur des Bundesreserve-Systems, sondern wesentlich in dem unermeßlichen Reichtum, der nicht nur bis in die unteren und festbesoldeten Klassen hinein einen Wohlstand erzeugt, sondern auch eine unabhängig gewordene amerikanische Industriefinanz hervorgebracht hat. So ergibt sich das zwiespältige Bild, daß, wer in Amerika Bankkredit in Anspruch zu nehmen gezwungen ist, ihn verhältnismäßig teuer bezahlen muß, daß aber andererseits die Industriefinanz Gelder in überreichlichem Maße der Börse — und zwar angelockt durch die hohen Geldsätze am Tagesgeldmarkt — zur Verfügung stellt.

Es zeugt zweifellos von großem Reichtum, wenn die amerikanischen Banken mit etwa einem Drittel ihrer Aktiven die Kreditbedürfnisse des Landes befriedigen, und daß darüber hinaus ihnen Mittel verbleiben, die es ihnen gestatten, sich mit etwa der Hälfte ihrer gesamten Aktiven in der Investierung von Effekten und im Börsengeschäft zu engagieren. Wenn aber das Effekten- und Börsengeldgeschäft als dauernde und vorübergehende Anlage so stark im Vordergrund der amerikanischen Bankpolitik steht, so ist nicht zuletzt auch der Umstand bestimmend, daß es in Amerika an sonstigen Anlagemöglichkeiten fehlt. Beispielsweise ist das Akzeptgeschäft der Londoner Banken gut 1½ mal so groß wie das der amerikanischen, trotz der besonderen Pflege, die die amerikanischen Banken nach dem Kriege diesem Geschäftszweig haben angedeihen lassen. Dazu kommt, daß mit Ausnahme eines verhältnismäßig kleinen Anteils die amerikanischen Akzepte zur Finanzierung ausländischen Handels dienen. Es gibt aber viel zu denken, wenn der Kapitalreichtum eines Landes zur Börse getragen und in Titel verwandelt wird, deren Bewertung von Imponderabilien abhängt, die nicht zu übersehen sind. Man möchte fast glauben, daß Amerika geneigt ist, die Bedeutung seines Reichtums zu überschätzen. Will es vermeiden, daß die überschüssigen Gelder der amerikanischen Wirtschaft gefährlich werden, so muß ein Teil dieser Gelder für Anleihezwecke Verwendung finden direkt oder indirekt in ausländischen Unternehmungen oder, wie im Falle Deutschland, nachdem die Periode der langfristigen Anleihen abgeschlossen scheint, jetzt oder später, im Wege der stillen Beteiligungen investiert werden. Dies aber schiebt den Tag der endgültigen Abrechnung nur hinaus. Letzten Endes wird sich die amerikanische Wirtschaft mit einer passiven Handelsbilanz abzufinden haben, d. h. mit einer Bilanz, bei der mehr an ausländischen Waren

und Dienstleistungen hereingenommen als abgegeben und so ein natürlicher Kanal für den Abfluß überschüssiger Kapitalien geschaffen wird.

Die Verbandsbildung im öffentlichen Bankwesen.

Von Dipl.-Kaufm. Kurt Siebert, Berlin.

(Fortsetzung.)

2. Die kommunalen Giroverbände.

Die Sparkassen fühlten sich gegen Ende des vorigen Jahrhunderts in ihrer Existenz bedroht durch die Bestrebungen zur Herbeiführung von Postsparkassen u. ä. Zur gemeinsamen Abwehr dagegen schlossen sie sich zu provinziellen bzw. staatlichen Sparkassenverbänden zusammen, die sich ihrerseits im Jahre 1884 zum Deutschen Sparkassenverband vereinigten. Diese Verbände dienten aber sämtlich nur der Vertretung ideeller Interessen. Der Gedanke eines engeren, wirtschaftlichen Zusammenschlusses wurde erst durch folgende Tatsachen geweckt und gefördert:

1. Durch das Scheckgesetz von 1908 erhielten die Sparkassen die passive Scheckfähigkeit. Daraufhin konnten sich sowohl der Ueberweisungsverkehr wie auch das Kontokorrent-Kreditgeschäft in einem ungeheuren Umfange entwickeln. Beide Geschäftsarten ließen aber das Verlangen nach einer Zentralstelle aufkommen, durch welche eine Abrechnung der Ueberweisungen und andererseits auch ein Geldausgleich erfolgen sollte.

2. Die Propaganda für den bargeldlosen Zahlungsverkehr während des Krieges erhöhte noch das Bedürfnis nach derartigen Abrechnungsstellen.

3. Das Effektenkommissionsgeschäft, das den Sparkassen zunächst für die Kriegsanleihen und von 1921 ab uneingeschränkt gestattet war, machte für sämtliche Sparkassen die Unterhaltung von Beziehungen zu Börsenplätzen notwendig.

Die aus diesen drei Ursachen hervorgehenden Tendenzen führte zur Errichtung von provinziellen oder staatlichen Giroverbänden, die dann von sich aus Zentralkreditinstitute für ihren Bezirk, die Girozentralen, geschaffen haben. Den Anfang mit der Errichtung von Giroverbänden und Girozentralen machten 1908 die Sachsen, denen wir übrigens im öffentlichen Bankwesen nicht weniger als drei Banktypen verdanken: die Landeskultur-Rentenbanken, die Girozentralen und die Industrieschaften.

Der Gedanke der Errichtung von Girozentralen trug den Gedanken der Errichtung eines weiteren, obersten Spitzenkreditinstitutes in sich. Es waren jedoch noch mancherlei Schwierigkeiten zu überwinden, bis im Jahre 1916 der Zusammenschluß zum Deutschen Zentralgiroverband erfolgen konnte, von dem dann die Deutsche Girozentrale errichtet worden ist.

Von zahlenmäßig weit geringerer Bedeutung als die Sparkassen sind die Kommunalbanken. Sie sind in größerer Zahl erst während des Krieges entstanden und dienten in der Hauptsache dazu, die den Sparkassen damals noch untersagten bankmäßigen Geschäfte auszuüben. Daraufhin wurden sie von allen Seiten aufs heftigste angegriffen, so daß sie sich schließlich im Jahre 1921 veranlaßt sahen, sich zum Schutze dagegen zum Deutschen Verband der kommunalen Banken zusammenzuschließen. Dieser Verband galt, wie gesagt, lediglich der Vertretung gemeinsamer ideeller Interessen.

Nach der Inflation wurde der Gedanke eines engeren Zusammenschlusses dieser Verbände einmal durch die stärker hervortretenden gemeinsamen finanziellen Interessen der Kommunen und ihrer Bankanstalten und zum andern auch durch die allgemeine Einstellung zugunsten der öffentlichen Wirtschaft gefördert. Im April 1924 kam endlich der große Zusammenschluß zustande: der Deutsche Sparkassenverband, der Deutsche Zentralgiroverband und der Deutsche Verband der kommunalen Banken vereinigten sich zum Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Die einzelnen Giroverbände in den Provinzen und Ländern wurden zu Sparkassen- und Giroverbänden umgebildet, und die Deutsche Girozentrale erhielt den Namen Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank.

Es lassen sich also eigentlich zwei Verbände unterscheiden:

1. der Verband der Gewährsträger: Das Fundament bilden die Kommunen und kleineren Kommunalverbände. Diese haben sich, soweit sie ein Interesse daran hatten, zusammengeschlossen zu provinziell bzw. staatlich begrenzten Sparkassen- und Giroverbänden. Diese wiederum haben sich zusammen mit den Provinzialverbänden der 4 westdeutschen Landesbanken (vergl. Schema B, k 10—13) zum Deutschen Sparkassen- und Giroverband vereinigt.
2. der Verband der Kreditinstitute dieser Gewährsträger: Das Fundament bilden hier die von den Kommunen und Kommunalverbänden errichteten Sparkassen und Kommunalbanken. Die Zwischeninstanz bilden die von den Sparkassen- und Giroverbänden errichteten Girozentralen, Gemeinschaftsbanken und die 4 westdeutschen Landesbanken. Die Spitze endlich wird dargestellt von der durch den Deutschen Sparkassen- und Giroverband errichteten Deutschen Girozentrale.

Wenn diese beiden Verbände in ihren einzelnen Instanzen auch durchaus in Gemeinschaft miteinander arbeiten, so ist die hier vorgenommene scharfe Unterscheidung in dem komplizierten Aufbau dieser dreigliedrigen Organisation doch durchaus angebracht, denn der erste Verband dient gegenwärtig im wesentlichen der Vertretung ideeller Interessen, während der zweite Verband erst die Wirtschaftseinheit darstellt, auf deren Untersuchung es uns eigentlich ankommt.

Für die dem kommunalen Giroverband angehörenden Institute besteht die finanzielle Bedeutung des Zusammenschlusses darin, daß erstens durch die große Anzahl der Verbandsmitglieder ein Girosystem gebildet worden ist, wie es sich feinmaschiger kaum denken

läßt. Der umfangreiche Giroverkehr, zu dem diese Einrichtung jetzt bereits geführt hat, setzt aber die Unterhaltung von Guthaben bei mindestens einem dieser Institute voraus, was natürlich diesem Institut und damit dem ganzen Verbande zugute kommt.[1]) — Zum andern ist ein nicht zu unterschätzender finanzieller Vorteil darin zu sehen, daß die Girozentralen für die angeschlossenen Sparkassen und Kommunalbanken die Herbeiführung eines Geldausgleichs ermöglichen, d. h. daß sie vorübergehend verfügbare Gelder der Verbandsmitglieder zu möglichst hohen Zinsen annehmen und daß sie ihnen umgekehrt bei kurzfristigem Kreditbedarf Gelder zu möglichst niedrigem Zinsfuß zur Verfügung stellen. Die Geldausgleichsstelle für die Girozentralen bildet nun wieder die Deutsche Girozentrale, die ihrerseits für die Spitzenbeträge mit der Seehandlung in Verbindung steht. Durch dieses gegenseitige „Aushelfen" innerhalb des eigenen Verbandes zu möglichst günstigen Zinssätzen wird die finanzielle Kraft der gesamten Organisation ganz wesentlich gestärkt. — Drittens ist der Zusammenschluß noch insofern von Bedeutung, als die einzelnen Kommunen und Kommunalverbände (besonders mittlerer Größenordnung), die jetzt infolge der schlechten Kapitalmarktlage nicht mehr wie früher eigene Wertpapiere ausgeben können, sich gemeinsam durch die zentrale Ausgabe von Sammelanleihen seitens der zuständigen Sparkassen- und Giroverbände und ihrer Girozentralen langfristige Gelder beschaffen können. Oft wurde sogar noch ein Schritt weiter gegangen, indem für eine größere Anzahl von Kommunen in verschiedenen Bezirken Einheitsanleihen seitens des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes und seiner Bankanstalt, der Deutschen Girozentrale, aufgelegt worden sind. Es ist jedoch wichtig, daß den einzelnen Giroverbänden und ihren Girozentralen für die Ausgabe eigener Anleihen völlig freie Hand gelassen ist. Ein einheitliches Vorgehen des ganzen Verbandes ist also nur eine Frage der Kapitalmarktverhältnisse.

3. Der Verband der Landesbanken.

Wie bei den Sparkassen und Kommunalbanken, so entstand auch bei einer großen Anzahl öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute zunächst einmal das Bedürfnis nach einer zentralen Vertretung ihrer ideellen Interessen. Im Jahre 1916 wurde daraufhin der Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten gegründet, der seitdem diese Aufgabe erfüllt. Mit zunehmender Entwicklung des Geschäftsverkehrs bei den einzelnen Instituten entwickelte sich aber auch der Wunsch nach einer eigenen Finanzzentrale, die vor allem einen internen Geldausgleich herbeiführen sollte. 1917 wurde von dem genannten Verband eine derartige Finanzzentrale errichtet, die nach mehrfachen Abänderungen 1923 in der Deutschen Landesbankenzentrale A.G. ihre gegenwärtige Form erhielt. Die Aktien dieses Instituts befinden sich sämtlich in festem Besitz angeschlossener oder befreundeter Kreditinstitute.

Die Landesbankenzentrale ist also die Bank der im Verband

[1]) Der Giroverkehr erweist sich überhaupt in starkem Maße von verbandsbildender und -zusammenhaltender Wirkung.

deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten zusammengeschlossenen Institute. Diesem Verbande gehörten 1927 im ganzen 50 Anstalten an, die sich folgendermaßen gruppieren lassen:

1. 12 Landesbanken (vergl. Schema B, l 1—12),
2. 6 Staatsbanken (vergl. Schema B, b 3—8),
3. 9 Landschaften (vergl. Schema B, f 1—9),
4. 9 Landschaftsähnliche Kreditinstitute (vergl. Schema B, m 1—9),
5. 4 Stadtschaften (vergl. Schema B, n 1—4),
6. 6 Städtische Bodenkreditinstitute (vergl. Schema B, c 1—6),
7. 4 Sonstige öffentlich-rechtliche Kreditinstitute

50

Die unter 3—7 genannten Gruppen öffentlicher Kreditinstitute sind offenbar nur als Mitglieder des Verbandes deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten zu betrachten, ohne daß sie gleichzeitig mit der Landesbankenzentrale in Geschäftsbeziehungen stehen. Eine wirtschaftliche Einheit wird also nur von den angegebenen Landesbanken und Staatsbanken gebildet, als deren Spitzenkreditinstitut die Deutsche Landesbankenzentrale A.-G. zu gelten hat. Trotz dieser Zusammensetzung aus Landesbanken und Staatsbanken (die beiden großen Staatsbanken in Preußen und Bayern gehören, wie gesagt, nicht dazu) mag der Einfachheit halber die Bezeichnung „Verband der Landesbanken" bestehen bleiben.

Die finanzielle Bedeutung dieses Zusammenschlusses besteht für die einzelnen Verbandsmitglieder vor allem darin, daß durch die Landesbankenzentrale ein Geldausgleich innerhalb der Organisation vorgenommen wird. Daneben ist sie seit 1927 auch dazu übergegangen, ähnlich wie die Deutsche Girozentrale Einheitsanleihen auszugeben. Diese Emissionen von zentraler Stelle aus waren besonders bei Auslandsanleihen angebracht, deren Erlangung für die einzelnen Kreditinstitute sonst kaum oder nur unter bedeutend ungünstigeren Bedingungen möglich gewesen wäre. Diese Einheitsanleihen der Landesbankenzentrale unterscheiden sich von denen der Deutschen Girozentrale dadurch, daß sie bis jetzt in vollem Umfange und direkt der Wirtschaft (Wohnungsbau, kleine und mittlere Industrie usw.) zugeleitet worden sind, während die Anleihen der Deutschen Girozentrale ausschließlich an Kommunen und Kommunalverbände gegeben wurden. In dieser Beziehung ließe sich vielleicht von einer gewissen Arbeitsteilung zwischen den beiden Kreditinstituten sprechen, die aber sonst, ebenso wie ihre Verbandsmitglieder, zahlreiche Ueberschneidungen in ihrem Tätigkeitsbereich aufweisen. Im übrigen haben aber auch hier die einzelnen Verbandsmitglieder völlige Freiheit in der Ausgabe eigener Wertpapiere. Die Kursüberwachung dieser Papiere an der Berliner Börse hat natürlich die Landesbankenzentrale vorzunehmen.

Den damit gekennzeichneten Aufgaben widmet sich die Landesbankenzentrale ausschließlich. Sie hat bereits seit einigen Jahren völlig auf eine eigene Betätigung im Privatkreditgeschäft verzichtet

und fungiert somit als ein Spezialkreditinstitut, das sich gänzlich in den Dienst der ihm angeschlossenen Institute gestellt hat. Diese Tatsache war für die finanzielle Stärkung der Verbandsmitglieder von großer Bedeutung.

4. Der Verband der Stadtschaften.

Die Stadtschaften, die zumeist erst in der Kriegs- und Nachkriegszeit entstanden sind, hatten bei der Unterbringung ihrer Pfandbriefe gegenüber den weit älteren Landschaften und auch gegenüber den privaten Hypothekenbanken einen schweren Stand. Diese Schwierigkeiten, die durch ihre Jugendlichkeit gegeben waren, zusammen mit den schlechten Kapitalmarktverhältnissen in der Nachkriegszeit trugen wesentlich zu einer Entwicklung des Verbandsgedankens bei. Besonders war es der Wunsch nach der Ausgabe eines Zentral-Pfandbriefes, der im Jahre 1922 zur Errichtung der Preußischen Zentralstadtschaft führte.

Der Zentralstadtschaft liegt es ob, neben der üblichen Vertretung ideeller Interessen vor allem die materiellen Interessen der ihr angeschlossenen Stadtschaften (vergl. Schema B,n) wahrzunehmen. Die von ihr ausgegebenen zentralstadtschaftlichen Pfandbriefe werden ohne Ausnahme von sämtlichen Verbandsmitgliedern bei ihrer Kreditgewährung — diese erfolgt auch hier in Form von Pfandbriefen — verwendet. Die einzelnen Institute haben sich aus Zweckmäßigkeitsgründen veranlaßt gesehen, gänzlich auf die Ausgabe eigener Pfandbriefe zu verzichten. Die Haupttätigkeit der Stadtschaften ist damit auf die Aktivgeschäfte verlegt worden, während die Zentralstadtschaft in erster Linie das Passivgeschäft zu betreiben hat.

Auf Grund dieser streng durchgeführten Aufgabenteilung kann der Verband der Stadtschaften von allen bis jetzt behandelten Verbänden öffentlicher Kreditinstitute als der am straffsten organisierte Verband bezeichnet werden. Ohne diese straffe Organisation wäre es jedenfalls unmöglich gewesen, den einzelnen Instituten und damit dem ganzen Verbande die Bedeutung zu verschaffen, die sie jetzt bereits besitzen.

Es ergibt sich also die zuerst etwas eigentümlich anmutende, dann aber aus den individuellen Verhältnissen heraus durchaus zu erklärende Tatsache, daß der älteste Verband im öffentlichen Bankwesen, der Verband der Landschaften, relativ schwach aufgebaut ist, während die jüngeren Verbände und besonders der jüngste, nämlich der Verband der Stadtschaften, bedeutend straffer organisiert sind.

V. Ausblick.

Bei einem Rückblick auf die Entwicklung der hier untersuchten Verbände läßt sich feststellen, daß überall das Streben nach einem Zusammenschluß zur Pflege und Vertretung der gemeinsamen ideellen Interessen den Anlaß zur Bildung weitergehender, wirtschaftlicher Verbände gegeben hat, deren Aufbau dann durch das Vorhandensein einiger entscheidender Voraussetzungen in den Haupteigenschaften der einzelnen Kreditinstitute ermöglicht wurde. Wiederholt konnte darauf hingewiesen werden, daß die Verbandsbildung bis jetzt schon in außerordentlichem Umfange zur finanziellen Stärkung der einzel-

nen Verbandsmitglieder beigetragen und damit auch die Stellung dieser Kreditinstitute im Wirtschaftsleben in erheblicher Weise gestärkt hat.

Es ergibt sich nun die Frage, ob bei dem gegenwärtigen Stand des öffentlichen Bankwesens noch weitere Verbandsbildungen zu erwarten sind. Die Gruppen von öffentlichen Kreditinstituten, die sich noch nicht zusammengeschlossen haben, sind

1. die Privatnotenbanken,
2. die Bodenkreditinstitute,
3. die Industrieschaften,
4. die landschaftsähnlichen Kreditinstitute.

Die Bodenkreditinstitute und die Industrieschaften scheiden wegen ihres stark voneinander abweichenden Aufbaues für einen Zusammenschluß aus. Bei den andern beiden Gruppen ist gleichfalls mit einem Zusammenschluß „unter sich" nicht zu rechnen; höchstens ein Anschluß an einen der bestehenden Verbände käme in Betracht. Augenblicklich bestehen aber keinerlei Bestrebungen dieser Art. Somit ergibt sich, daß der Verbandsgedanke im öffentlichen Bankwesen, soweit seine Verwirklichung überhaupt möglich ist, fast restlos zu Verbandsbildungen geführt hat. Aenderungen sind also im öffentlichen Bankwesen durch das Hinzutreten neuer Verbände nicht mehr zu erwarten.

Die in der Geschichte des öffentlichen Bankwesens stark hervorgetretene Periode des äußeren Aufbaus, die durch die zahlreichen Neugründungen in den letzten 15 Jahren gekennzeichnet ist, dürfte mithin vorläufig beendet sein. Sie ist abgelöst worden von einer Periode des inneren Ausbaus, in der sich das öffentliche Bankwesen zur Zeit befindet.

Zu diesem inneren Ausbau gehört neben der betriebswirtschaftlichen Rationalisierung auch eine Rationalisierung im System der öffentlichen Kreditinstitute: eine Beseitigung der Parallelorganisationen. Das gilt vor allem für die Girozentralen und Landesbanken. In 5 Bezirken ist es bereits gelungen, diese sonst nebeneinander arbeitenden Institute zu Gemeinschaftsbanken zu vereinigen. Zwischen den betreffenden Kreditinstituten in Hannover und Hessen sind gegenwärtig ebenfalls Bestrebungen in dieser Richtung im Gange.

Die Girozentralen, die als die finanziell stärkeren Institute diese Entwicklung zu fördern suchen, werden aber ihre Bestrebungen nicht nur auf die vorhandenen Landesbanken, sondern auch auf die kleineren Staatsbanken zu richten haben. Die augenblicklichen Verhandlungen in Hessen (mit der Hessischen Staatsbank in Darmstadt) sind Anfänge dieser Art. Diese bedeutungsvollen Rationalisierungsmaßnahmen werden erst dann als abgeschlossen gelten können, wenn der kommunale Giroverband und der Verband der Landesbanken völlig ineinander aufgegangen sind.

In der Bereinigung des Systems der öffentlichen Kreditinstitute liegt für die Verbandspolitiker im öffentlichen Bankwesen die Aufgabe für die nächste Zukunft.

Die Bilanz in der Hand des Kreditgebers.

Von Prof. Dr. le Contre, Mannheim.

Wir haben in dem vorangegeangenen Aufsatz gesehen, daß es dem Gläubiger einer Unternehmung im wesentlichen darauf ankommt, feststellen zu können, ob das der Unternehmung überlassene Kapital durch die vorhandenen Vermögensbestände ausreichend gedeckt und damit gesichert ist. Dabei ergab sich, daß der Versilberungswert der Vermögensteile einigermaßen zuverlässig für das Anlagevermögen auch unmittelbar durch die Bilanz sichtbar gemacht werden kann, daß dagegen die einzelnen Teile des Betriebsvermögens in ihrer Qualität nicht erschöpfend durch die Bilanz dargestellt werden können.

Eine unvollständige Sichtbarmachung des Wertes besteht auch für die Teile des Anlagevermögens, wenn man nicht an ihren Versilberungswert, sondern an ihren Liquidierungswert unter dem Gesichtspunkt normaler fortgesetzter Verwendung denkt. Eine Liquidierung des z. B. in einer Maschine investierten Kapitals auf dem Wege über die Abschreibungen ist nur dann praktisch möglich, wenn der Betrieb sich fortgesetzt in guter Aufwärtsbewegung befindet. Wo seine Beschäftigung in Frage gestellt ist, wird auch die Hereinbringung von Abschreibungen zweifelhaft und in allen diesen Fällen kommt dann nur der Versilberungswert in Frage.

Wie die Beschäftigung des Betriebes war und für die Zukunft aussieht, das läßt sich aber nicht aus der Bestandsbilanz ersehen, sondern dazu ist auf die Bewegungsbilanzen, insbesondere auf die Umsatzbilanz zurückzugreifen.

Zwei Momente bestimmen den Umsatz: die natürliche Entwicklung des Betriebes und der Unternehmung und die Konjunktur. An sich ist das Natürliche, daß ein Betrieb sich fortgesetzt vergrößern soll. Seine Leistungen sollen ihm einen ständig größer werdenden Kundenkreis schaffen, womit unmittelbar auch mehr Aufträge hereinkommen. Der Konjunktur können sich die Unternehmungen in gewissem Umfange und in verschiedenem Maße entziehen, denn auch bei schlechter Konjunktur gibt es Bedarf und die aufblühende Unternehmung weiß eben diesen Bedarf in der geeigneten Weise an sich zu ziehen. Nur das Tempo ist langsamer als bei aufwärts gehender Konjunktur. Eine schlechte Konjunktur spiegelt sich weiter in dem Umfange der Beträge und in den erzielten Preisen wieder. Sowohl die allgemeine Konjunktur, als auch die Branchekonjunktur sind in ihrem allgemeinen Verlauf, also ob gut, ob schlecht, oder sehr schlecht, dem Bilanzkritiker als Tatsache bekannt. Für ihn kommt es nur darauf an, die Tendenz in der Entwicklung der Unternehmung und die Momente ihrer Beeinflussung erkennen und erfassen zu können.

Die Dinge liegen sehr einfach überall da, wo die Umsatzbilanz und die Verlust- und Gewinnrechnung steigende Umsätze und ent-

sprechend gleichbleibende Kosten, Erträge und Erfolge erkennen läßt, denn da ist unmittelbar eine kräftige Aufwärtsentwicklung der Unternehmung festzustellen und damit auch Deckung der Kosten und Liquidierung des Anlagevermögens auf dem Wege über die Abschreibungen. Mit solcher Liquidierung wird aber auch die Deckung aller Schulden gewährleistet.

Wo eine ungünstige Konjunktur einsetzt, braucht jedoch deshalb die Unternehmung selbst nicht in ungesunde Verhältnisse zu kommen, und es braucht damit noch keine Gefährdung der eingeräumten Kredite herbeigeführt zu sein. Sinkende Konjunktur kann sich zunächst in gesunkenem Umsatze äußern. Der gesunkene Umsatz kann zurückzuführen sein entweder auf eine geringere Zahl von Kunden, oder auf geringere Zahl von Aufträgen, oder auf eine geringere Höhe der erteilten Aufträge, oder endlich auf entsprechend geringere Preise.

Das sind sehr verschiedene, aber durchaus gewichtige Ursachen. In der Umsatzbilanz steht nur die nackte Umsatzzahl. Was sie herbeigeführt hat, läßt sich aus ihr nicht ersehen. Man kann die Ursache nur erkennen mittels einer Umsatzstatistik oder unter Heranziehung entsprechender Mengenangaben. Hier handelt es sich um außerordentlich wichtige, ja man kann sagen, unerläßliche Zahlen, weil sie eben die Auswirkung der Beziehungen zur Außenwelt, d. h. die praktische Abhängigkeit von der Außenwelt dartun. Erlangt man solche Zahlen, so kann man erkennen, in welchem Maße der Absatz, also die Beziehungen zur Kundschaft vor- oder zurückgegangen ist, und der Gläubiger hat die Möglichkeit, zu beurteilen, ob und wie die Entwicklung für die Zukunft sich gestalten wird, ob den Betrieb selbst keine Schuld an dem Rückgange des Umsatzes trifft und er infolgedessen für die Zukunft, wenn die Konjunktur sich wieder geändert hat, mit einer entsprechenden Umsatzsteigerung rechnen kann.

Nach der Beurteilung der Umsatzgestaltung wird man an die Betrachtung der Kostenentwicklung gehen. Sie wird man sowohl im Hinblick auf die absolute Kostensteigerung, als im Hinblick auf die Bewegung der Kosten im Verhältnis zum Umsatz betrachten.

Steigerung des absoluten Kostenbetrages besagt sehr wenig, denn jede Umsatzvergrößerung bewirkt Vergrößerung der Wirtschaftsleistung und diese bedingt eben eine Erhöhung des Wertverbrauches. Worauf es ankommt ist, daß der Kostenbetrag höchstens im Verhältnis des gestiegenen Umsatzes höher geworden ist. Von rechts wegen soll er aber in geringerem Verhältnis steigen, eben im Hinblick auf die ja in jedem Betriebe vorhandenen fixen Kosten, wie sie aus dem Vorhandensein des Personals, der Ladeneinrichtung usw. sich ergeben.

Der Gläubiger wird insbesondere prüfen, welche Beträge als fixe Kosten anzusprechen sind und welche proportionale Kosten darstellen. Je höher die fixen Kosten sind, desto bedenklicher sind Umsatzrückgänge, denn alle fixen Kosten bedeuten ja Kapitalverzehr, der nicht durch Verkaufserlöse unmittelbar gedeckt wird. Die Gewinne werden also geschmälert, sie werden vielleicht ganz aufge-

zehrt und wandeln sich dann in Verlust um, d. h. es wird Kapital in Gestalt von Vermögenssubstanz verbraucht, für das dem Betrieb kein Ersatz mehr zufließt. Dieser Vermögensverzehr geht auf Kosten des Eigenkapitals. Aber wenn dieses erschöpft ist, geht er auf Kosten des Fremdkapitals.

Jeder Gläubiger einer Unternehmung ist also daran interessiert, festzustellen, in welchem Ausmaße Eigenkapital zur Deckung solcher Verluste verfügbar ist und welche Tendenz des Kapitalverzehrs sich beobachten läßt. Wo ein Betrieb fortgesetzt mit Verlusten arbeitet, wird eben auch die Kreditsicherheit in Frage gestellt. Die Kostengestaltung wird am zweckmäßigsten aus der Umsatzbilanz abgelesen. Es empfiehlt sich, wo es nicht in den Büchern bereits geschieht, die Kosten summarisch zusammenzustellen und auf Produktions- und Leistungseinheiten umzurechnen, ebenso entsprechende Verhältniszahlen festzustellen. Damit kann man sowohl die Tendenz, wie die Stärke, wie die Ursache ersehen und damit auch ein Bild für die Zukunftsaussichten gewinnen.

Die Umsatzbilanz benutzt man weiter, um die in der Bestandsbilanz ausgewiesenen Debitoren, Waren- und Wechselbestände auf ihre Qualität hin zu prüfen.

Was die Waren anlangt, so interessiert den Bilanzkritiker zunächst der Verlauf des Warenumsatzes, also ob er gleichmäßig und regelmäßig vor sich geht und welche Umsatzgeschwindigkeit das Warenlager hat. Es ist nicht gleichgültig, ob der ausgewiesene Warenbestand lange auf Lager bleibt oder nur kurze Zeit, ob er sich gut oder schlecht umsetzt, denn je nachdem erfolgt auch die Liquidierung, d. h. die Erlangung flüssiger Mittel zur Abtragung der Schulden leichter und schneller oder schwieriger und langsamer. Indessen sind diese Umsatzfragen recht kompliziert. Die üblichen Durchschnittsberechnungen haben nur ihre praktische Berechtigung und Brauchbarkeit da, wo der Umsatz ziemlich gleichmäßig und regelmäßig das ganze Jahr hindurch vor sich geht. Aber die Frage des Warenumsatzes ist praktisch außerordentlich wichtig, denn jeder Warenverkauf bedeutet nicht nur Liquidierung des in der Ware angelegten Kapitals, sondern im Normalfalle darüber hinaus ja doch Zuführung liquiden Kapitals in der Gestalt des Bruttogewinnes zur Deckung der Betriebskosten und endlich auch der Gewinnansprüche.

Jeder Warenverkauf bringt also im Ausmaße des Bruttogewinnes zusätzliche liquide Mittel in den Betrieb, erleichtert also die Schuldenbezahlung.

Sehr wenig Aufschluß bekommt man aus den Büchern bisher über die Verwertbarkeit der Waren. An sich sollte der Kreditgeber in jedem Falle nachprüfen, welchen Gewinn die Warenverkäufe belassen haben und welche Verluste an den Waren entstanden sind Erst dadurch bekommt er ein richtiges Bild von der Qualität des Warenlagers, den Risiken beim Verkauf und der Geschicklichkeit der Ein- und Verkäufer.

Auch die Debitoren sollte man unter diesem Gesichtspunkte nachkontrollieren. Die Umsatzbilanz zeigt zunächst, welcher Teil des Umsatzes gegen bar und welcher Teil auf Kredit abgewickelt

worden ist. Man sollte die Debitorenumsätze weiter verwenden, um die durchschnittliche Laufzeit der Debitoren zu kontrollieren. Aber auch hier ist wieder darauf zu achten, daß die üblichen Durchschnittsrechnungen nur da praktisch Sinn haben, wo der Debitorenstand und der Umsatz einigermaßen gleichmäßig über das ganze Jahr verteilt waren. Endlich wird aus der Umsatzbilanz, bzw. aus der Verlust- und Gewinnrechnung festzustellen sein durch Ermittlung der verbuchten Ausfälle, wie die Qualität der Debitoren war.

Die Umsatzbilanz wird dann weiter hinsichtlich der Eigenkapitalbildung und des Eigenkapitalverbrauchs geprüft. Es wurde bereits im ersten Aufsatz darauf hingewiesen, daß die Gefährdung eingeräumter Kredite auch durch die Solidität des Unternehmungsleiters bestimmt ist. Sie findet ihren Ausdruck in der Eigenkapitalgestaltung. Es sind in erster Linie die Privatentnahmen, welche interessieren. Absolute Höhe, Gleichmäßigkeit und Verhältnis zum Gewinn sind die Momente, auf die das besondere Augenmerk zu richten ist.

Der sorgfältige Unternehmer wird sich bemühen, seine Unternehmung nach Möglichkeit zu stärken, d. h. nur das Notwendigste für den Lebensunterhalt dem Betrieb zu entziehen. Die Lebensführung legt gleichmäßigen Verbrauch nahe. Was angemessener Verbrauch für die Lebensführung ist, läßt sich ohne Weiteres von dem Bilanzkritiker beurteilen. Er kann auch leicht sagen, wieviel vom erzielten Gewinn vom Unternehmer verbraucht werden darf. Sparsamkeit auf der einen Seite, Verbrauch aller Ueberschüsse auf der anderen Seite sagen ohne Weiteres sehr viel.

Neben dem Privatkonto, auf dem der Verbrauch für die Lebensführung steht, werden die Kapitalkonten der Unternehmer, bzw. die Reservekonten bei Aktien-Gesellschaften geprüft. In ihnen zeigt sich der offizielle, ausgewiesene Kapitalzuwachs, während die durch die Bildung von stillen Reserven vorgenommene Kapitalvermehrung bei der Prüfung des Versilberungswertes der einzelnen Vermögensteile in die Erscheinung tritt.

Die Umsatzbilanz ist dann weiter außerordentlich wichtig für die Ermittlung und Beurteilung der Liquidität. Aus den üblichen Bestandsbilanzen läßt sich nur sehr wenig zuverlässiges und ausreichendes über die Liquidität ersehen, obwohl gerade die Praxis die Bilanzen in erster Linie unter dem Gesichtspunkte der Liquidität prüft.

In dem vorangegangenen Aufsatz wurde bereits darauf hingewiesen, daß die Bestandsbilanzen auf jeden Fall durch Angabe der Fälligkeiten der Forderungen und der Schulden ergänzt werden müßten. Aber das besagt nicht allzu viel, denn die Bilanz stellt ja eben nur die Verhältnisse für einen bestimmten Zeitpunkt, nämlich für den Schluß des Geschäftsjahres dar. Man hat nicht die Gewißheit, ob diese in der Bilanz ausgewiesene Liquidität auch während des ganzen Jahres bestand. Weiter ist daran zu erinnern, daß in der Regel sehr große Teile der fortgesetzt benötigten flüssigen Mittel nicht über die Debitoren- und Kreditorenkonten gehen. Dahin ge-

hören vor allen Dingen die laufend bezahlten Unkosten, die Gehälter und die Löhne.

Was zunächst die Kontrollmöglichkeit anlangt, ob die in der Bilanz ausgewiesenen Bestände an Schulden und diesbezüglichen Deckungsmitteln als die normalen Bestände während des Jahres anzusprechen sind, anlangt, so ist auch hier zunächst auf die Umsatzbilanz zurückzugreifen. Die Umsätze in den einzelnen Debitoren- und Kreditorenkonten zeigen den Umfang und die durchschnittliche Laufzeit. Aber hier ist wieder darauf zu achten, daß es sich um Durchschnittsrechnungen handelt, die immer nur unter bestimmten Voraussetzungen anwendbar sind. Die Durchschnittswerte werden sehr aufschlußreich, wenn man die brancheübliche Laufzeit kennt.

Viel mehr über die während des Geschäftsjahres tatsächlich bestandene Liquidität sagen die Kostenkonten, insbesondere die Zinsenkonten, aus. Wo viele Schuldzinsen gezahlt werden mußten, lag normalerweise eine mindestens zeitweise sehr schlechte Liquidität vor. Umgekehrt zeigen hohe Skontogewinne das Vorhandensein wenigstens zeitweilig sehr guter Liquidität an.

Endlich sagt auch sehr viel das Wechselkonto und das Rückwechselkonto über die Qualität der Debitoren.

Ein Bild über den Bedarf an liquiden Mitteln ergibt sich ferner aus den Zahlen des Unkostenkontos und des Lohnkontos. Diese Kosten verlangen regelmäßige Barzahlung in kurzen Fristen. Die erforderlichen Beträge werden freilich umso größer, je unregelmäßiger diese Zahlungen sind. Der Bedarf an liquiden Mitteln ist einfach zu berechnen, wenn der Betrieb ständig das ganze Jahr hindurch beschäftigt war. Denken wir an das Lohnkonto, wo etwa ein Fünfzigstel des Gesamtlohnumsatzes für die einzelne Lohnwoche in Betracht kommt. Wo dagegen zeitweilig der Betrieb still lag und zu anderen Zeiten mit Ueberstunden arbeitet, ist natürlich der Bedarf an liquiden Mitteln für die Lohnzahlungen wesentlich größer.

Hier tritt auch die Schwäche der Umsatzbilanz zutage. Sie zeigt eben nur den Gesamtaufwand für den abgelaufenen Zeitraum, nicht aber die Verteilung auf die einzelnen Monate. Darin kommt überhaupt die Schwäche von Buchhaltung und Bilanz zum Ausdruck, die ihre Ergänzung durch entsprechende Statistiken bedingt.

In unserem Falle bekommt man schon ein wesentlich klareres Bild, wenn man statt der einen Jahresendzahl die zwölf Monatszahlen, d. h. die Zahlen der zwölf Monatsbilanzen tabellarisch zusammenstellt. Erst wenn man den Unkosten- und Lohnaufwand in den einzelnen Monaten sieht, kann man beurteilen, welche Anforderungen der Betrieb praktisch an das Vorhandensein flüssiger Mittel stellt und ob die in der Bilanz ausgewiesenen flüssigen Mittel dem entsprechen.

Ich habe bewußt besonders auf die Umsatzbilanz abgestellt, weil sich nach meiner Ansicht in ihr am deutlichsten die Lebenserscheinungen des Betriebes widerspiegeln. In manchen Fällen wird für die Kreditgestaltung die Verlust- und Gewinnrechnung verwandt werden können, insbesondere wenn sie als Kosten- und Ertragsrech-

nung aufgemacht ist, d. h. praktisch eine Zusammenstellung sämtlicher Erfolgskonten des Betriebes darstellt. Aber in sehr vielen Fällen wird die Verlust- und Gewinnrechnung nicht systematisch aufgestellt, vor allem aber leidet sie regelmäßig darunter, daß nur die Salden dargestellt werden, also Verlust und Gewinn bereits gegeneinander aufgerechnet ist und so die wirkliche Leistung des Betriebes im Guten wie im Schlechten nicht genügend zum Ausdruck kommt.

Wie die Methoden im Einzelnen anzuwenden sind, mag später an einer Reihe typischer Beispiele gezeigt werden. Hier kam es nur darauf an, die Hauptgesichtspunkte herauszuarbeiten und insbesondere darauf hinzuweisen, daß allein mit der Bestandsbilanz ein ausreichendes Bild nicht zu gewinnen ist, daß vielmehr auch auf die Bewegungsbilanzen, insbesondere auf die Umsatzbilanz zurückgegriffen werden muß.

Es überrascht, daß von diesen Rechnungen bislang so wenig Gebrauch gemacht worden ist. Es zeigt sich das nicht nur darin, daß man in der Literatur sehr wenig Ausführungen darüber findet, sondern besonders auch, daß dieses Gebiet des Rechnungswesens noch sehr wenig systematisch von der Praxis ausgebildet worden ist. Zwar verlangt solche Ausbildung eine entsprechende Erweiterung des Buchungsapparates, aber sie lohnt dafür durch außerordentlich weite Einblicke. Eine Ausbildung in dieser Richtung bedeutet auch ein wichtiges Stück Rationalisierung.

Kleine Beiträge.

Die Auskunftspflicht Dritter, insbesondere der Banken, im Steuerfestsetzungsverfahren.

Von Regierungsrat Dr. Hoeres, Gladbeck i. W.

Sollen die Steuergesetze nicht nur auf dem Papier stehen, sondern wirklich gleichmäßig gegen alle durchgeführt werden, so müssen der Steuerbehörde auch die hierzu nötigen Machtmittel an die Hand gegeben werden, zumal ihr nach der Abgabenordnung auch im wesentlichen die Beweislast obliegt. Eins dieser wesentlichsten Machtmittel ist die in den §§ 177—190 R.A.O. für das Steuerfestsetzungsverfahren geregelte Auskunftspflicht Dritter.

Zur Auskunft ist nämlich nicht nur der Steuerpflichtige selbst verpflichtet, sondern unter gewissen Voraussetzungen auch dritte Personen und zwar, wie der Reichsfinanzhof mehrfach entschieden hat, auch juristische Personen. Hiervon machen auch die Banken keine Ausnahme. Die vielfach verbreitete Auffassung, es bestehe ein besonderes Bankgeheimnis gegenüber der Steuerbehörde, ist so-

nach irrig; auch die Reichbank macht hiervon keine Ausnahme. Zwar setzt § 20 Abs. 1 des Bankgesetzes vom 30. 8. 24 eine allgemeine Schweigepflicht der Reichsbankbeamten fest, die hiernach „insbesondere über alle einzelnen Geschäfte der Bank und über den Umfang gewährter Kredite Schweigen zu beobachten haben." Zwischen dieser Bestimmung und dem § 181 R.A.O., der die Schweigepflicht gegenüber den Finanzämtern grundsätzlich nicht anerkennt, besteht somit ein offenbarer Widerspruch. Diesen Widerspruch hat der Reichsfinanzhof im Wege der Gesetzesauslegung durch Entscheidung vom 22. 10. 24 (Bd. 14 S. 263) dahin entschieden, daß der § 20 des neuen Bankgesetzes k e i n ausnahmsloser Grundsatz ist, daß er vielmehr zurücktreten muß hinter der S o n d e r regelung der durch die Abgabenordnung festgelegten Auskunftpflicht.

Sonach besteht generell die Auskunftpflicht der Banken unter denselben Voraussetzungen und in demselben Umfange, wie sie allgemein für dritte zur Auskunftpflicht verpflichtete Personen vorgeschrieben ist. Die in der Inflation eingeführte S o n d e r verpfichtung der Banken zur regelmäßigen Einreichung von Kundenverzeichnissen ist dagegen bereits auf Grund des Geldentwertungsgesetzes von 23 in Wegfall gekommen.

Die Steuerbehörde ist nur dann berechtigt, sich an dritte Personen mit dem Ersuchen um Auskunft zu wenden, wenn die Verhandlungen mit dem Steuerpflichtigen nicht zum Ziele führen oder keinen Erfolg versprechen. (§ 209 R.A.O.) Um dieser Bestimmung zu genügen, muß nach herrschender Ansicht die Aufforderung des Finanzamtes an Dritte zur Auskunft eine bestimmte Erklärung darüber enthalten, daß die Voraussetzungen dieser Bestimmung gegeben sind; allerdings braucht die Steuerbehörde hierbei n i c h t im Einzelnen darzulegen, warum die Verhandlungen mit dem Steuerpflichtigen keinen Erfolg versprechen. Die Auskunft soll im allgemeinen schriftlich erbeten und erteilt werden; die Steuerbehörde kann aber auch das persönliche Erscheinen des Auskunftverpflichteten anordnen.

Mit der Frage, inwieweit ein unmittelbares Auskunftverlangen an Dritte auf Grund des § 209 Abs. 1. A.O. bei z w e i f e l h a f t e r B u c h f ü h r u n g eines Steuerpflichtigen zulässig ist, hat sich der Reichsfinanzhof in einem Urteil vom 28. 9. 27 VI A 527/27 befaßt. Auch diese Entscheidung hebt hervor, daß dem Auskunftpflichtigen nicht näher dargelegt werden braucht, daß und warum die Verhandlungen mit dem Pflichtigen keinen Erfolg versprechen; daß ferner insbesondere der um Auskunft Angegangene keinen Anspruch darauf hat, daß zunächst erst Zwangsmaßnahmen gegen den Pflichtigen ergriffen und erschöpfend durchgeführt werden. Die Entscheidung setzt sich dann mit der Frage auseinander, ob das Finanzamt im gegebenen Fall berechtigt gewesen sei, sich unmittelbar an Dritte zu wenden. Das Finanzamt hatte sich darauf berufen, da begründete Zweifel an der Zuverlässigkeit der Buchführung des Pflichtigen bestanden hätten und da auch die Annahme berechtigt gewesen sei, daß dieser sich in seiner eigenen Buchführung nicht auskenne, habe

es sich für berechtigt angesehen, von Rückfragen bei dem Steuerpflichtigen selbst zunächst abzusehen. Die Entscheidung verwirft jedoch die Auffassung des Finanzamtes mit folgenden grundsätzlichen Ausführungen:

„Das vermag aber die Unterlassung jeglicher Erörterung mit dem Pflichtigen und die unmittelbare Inanspruchnahme Dritter zur Auskunfterteilung nicht zu rechtfertigen. Die tatsächlichen Angaben, die von der Beschwerdeführerin verlangt wurden, konnten auch vom Pflichtigen erwartet werden, selbst wenn seine Bücher von einem anderen geführt wurden, weil er dazu selbst mangels der erforderlichen Zeit oder der nötigen kaufmännischen Kenntnisse nicht in der Lage war. Andererseits bestand nach Lage der Akten kein Anhalt dafür, den Angaben des Pflichtigen von vornherein die Glaubwürdigkeit abzusprechen. (Vgl. dazu auch R.F.H. Bd. 20 S. 50.)"

Wie der Reichsfinanzhof in einer Entscheidung vom 24. 9. 21 (R.F.H. Bd. 8 S. 277) festgestellt hat, kann die Auskunftpflicht dritter Personen im Ermittlungsverfahren nur gegen bestimmte, der Steuerbehörde bekannte Personen geltend gemacht werden und darf nicht dazu benützt werden, dritte Personen zur Aufdeckung von der Steuerbehörde unbekannten Steuerfällen und Namen Pflichtiger zu zwingen. Es ist also Voraussetzung für eine derartige Anfrage Kenntnis der Person des Steuerpflichtigen und zwar in der Regel auch dem Namen nach.

Eine gewisse Einschränkung gilt für Umsatzsteuersachen; auch hier gilt zwar der Grundsatz, daß das Ermittlungsverfahren nicht dazu führen darf, unbekannte Steuerfälle zu ermitteln; hier genügt es aber, wenn die Steuerbehörde Kenntnis von objektiv feststehenden Umsatzsteuerfällen hat, ohne daß sie im Einzelfall weiß, zwischen welchen Personen die ihr an sich bekannten Umsätze stattgefunden haben; bei derartiger Sachlage ist sie berechtigt, auch die Nennung der Namen zu verlangen. Dem Reichsfinanzhof lag in dieser Hinsicht ein Fall vor, bei dem die Steuerbehörde festgestellt hatte, daß jemand eine größere Menge Vieh von mehreren Personen bezogen hatte, deren Namen der Steuerbehörde nicht bekannt waren. Hierzu führt die Entscheidung aus: (R.F.H. v. 30. 3. 26)

„Diese umsatzsteuerpflichtigen Vorgänge haben sich jedenfalls abgespielt, es fragt sich nur noch, zwischen welchen Personen. Gegen die demnach vorhandenen, nur der Zahl und dem Namen nach unbekannten Personen richtet sich das Ermittlungsverfahren. Nicht handelt es sich um die Erforschung unbekannter steuerpflichtiger Vorgänge. Daher durfte zur Auskunft aufgefordert werden."

Andererseits sind z. B. Banken, da es sich dann nicht um bestimmte Steuerfälle handelt, nicht verpflichtet, anzugeben, wer etwa in einem gewissen Zeitraum über größere Beträge an Wertpapieren verfügt hat oder von welchen Konten sie annehmen, daß sie auf falsche Namen lauten (so Kom. Becker zu R.A.O. Anm. 3 zu § 177).

Auf Grund ähnlicher Erwägungen hat der Reichsfinanzminister durch Erlaß vom 6. 8. 21 Anfragen an Banken nach den allgemeinen Erwägungen, auf Grund deren bestimmten Kunden Personalkredite in bestimmter Höhe erteilt worden sind, für unstatthaft erklärt; nicht unzulässig aber sei es, nach den tatsächlichen Unterlagen zu fragen,

die der Gewährung der Kredite zu Grunde lägen, wenn die Voraussetzungen der Auskunftspflicht im übrigen gegeben seien.

Die Pflicht zur Mitwirkung dritter Personen beschränkt sich nicht lediglich auf die Auskunftsverpflichtung; die Steuerbehörde kann vielmehr unter gewissen Voraussetzungen auch von Dritten die Vorlegung ihrer Bücher sowie die Vorlegung von Wertsachen, die sie in Verwahrung haben, verlangen; auch kann sie die Gewährung von Einsicht in Schließfächer verlangen.

Da es sich bei diesen Befugnissen um überaus einschneidende Maßregeln handelt, ist ihre Anwendbarkeit außer von den erörterten allgemeinen Voraussetzungen der Auskunftspflicht Dritter noch von weiteren Voraussetzungen bedingt. So kann die Büchervorlegung nur verlangt werden, wenn das Landesfinanzamt dies ausdrücklich für den Einzelfall genehmigt. Verlangen kann die Steuerbehörde auch dann nur die Einsichtnahme derjenigen Urkunden und Schriftstücke einschließlich der einschlagenden Stellen der Geschäftsbücher, die sich auf bestimmt zu bezeichnende Rechtsvorgänge beziehen. (§ 185 R.A.O.) Die Vorlegung von Depots und die Einsicht in Schließfächer darf weiterhin nur gefordert werden, wenn es erforderlich ist, um die Wahrheit zu ermitteln oder Gefahr im Verzuge ist; letzteres kann, wie Becker (Kom. z. R.A.O. zu § 185) ausführt, schon dann in Frage kommen, wenn zu befürchten ist, daß der Steuerpflichtige, um die Ermittlung zu erschweren, über den Inhalt verfügt.

Von praktischer Bedeutung ist insbesondere eine Entscheidung des Reichsfinanzhofes (Bd. 4. S. 234), die sich mit der Frage befaßt, ob das Verlangen des Finanzamtes, die Bank möge einen Auszug aus dem Konto eines Kunden einreichen, noch als einfaches Auskunftsersuchen oder bereits als Urkundenvorlegung anzusehen sei. Letzterenfalls wäre ein derartiges Ersuchen nur mit Genehmigung des Landesfinanzamtes möglich. Die Entscheidung führt aus, ein solcher Kontoauszug sei keinesfalls gleichbedeutend mit der Vorlegung der Geschäftsbücher selbst. Der Kontoauszug sei weiter nichts als eine schriftliche Zeugenaussage, die Vorlegung der Geschäftsbücher sei dagegen die Offenlegung einer Urkunde, über die der Kontoauszug lediglich eine Auskunft gebe.

Nach einer weiteren Entscheidung darf aber auch die Steuerbehörde nicht zur Umgehung und als Ersatz des Bücherbeweises „eine Entzifferung der Unkosten und Kreditoren" verlangen, welche auf eine vollkommene Abschrift dieser Konten herauskommt. (R.F.H. Bd. 5. S. 147.)

Durch Erlaß vom 1. 7. 1920 hat der Reichsfinanzminister die Finanzämter darauf hingewiesen, daß von dritten Personen möglichst nur solche Unterlagen eingefordert werden sollen, die bei dem Steuerpflichtigen selbst nicht erreichbar sind; auch soll die Bücher-einsicht möglichst so vorgenommen werden, daß sie nicht störend in den Geschäftsbetrieb eingreift.

Als äußerstes Hilfsmittel hat endlich die Steuerbehörde das Recht von den Auskunftspersonen zu verlangen, daß sie die Wahr-

heit ihrer Aussagen durch Eid bekräftigen. Die Anwendung dieses Mittels ist formell ebenfalls dadurch erschwert, daß die Genehmigung des Landesfinanzamtes für den einzelnen Fall eingeholt werden muß.

Juristische Umschau.

Von Bankdirektor Dr. Alfred Keichel, Berlin-Grunewald.

Der Monat April stand wirtschaftlich im Zeichen der Reparationskonferenz. Sollte es der in Paris versammelten Auslese erster Sachverständiger gelingen, die gegenwärtige schwere Krise der Konferenz zu überwinden und zu den Zielen zu gelangen, die sie sich gesetzt haben, so würden die Ergebnisse auch wirtschaftsrechtlich von höchster Bedeutung sein. Im gegenwärtigen Stadium ist eine Besprchung der proteusartig sich verändernden Projekte noch nicht am Platze. Sie wird erst nach dem Ausgang der Konferenz erfolgen können, der in einigen Wochen zu erwarten ist.

Während des Schwebens der Pariser Verhandlungen sind die laufenden wirtschaftsrechtlichen Probleme begreiflicherweise etwas in den Hintergrund getreten. Manche von ihnen erhalten ohnehin je nach dem Ausfall der Konferenz ein anderes Gesicht.

So wird u. a. das Ergebnis der Verhandlungen nicht ohne Einfluß bleiben auf die Frage der Auslandskredite. Ueber den Zusammenhang von Auslandsanleihen und Reparationen ist kürzlich in den Münchener volkswirtschaftlichen Studien eine wertvolle Publikation erschienen,[1]) aus der die Abhandlung über die Beratungsstelle für Auslandskredit auch rechtlich von Interesse ist. Eine Ergänzung der Richtlinien, nach denen diese Stelle arbeitet, wurde schon im vorigen Jahre wiederholt für notwendig erklärt.[2]) Auch jetzt wird wieder aus Wirtschaftskreisen auf Mängel in den Richtlinien und der Geschäftsordnung der Beratungsstelle hingewiesen. Vor allem wird eine Festlegung der Prüfungsdauer gefordert, um die Verhandlungen mit den ausländischen Banken von einem Moment der Ungewißheit zu entlasten. Ferner wird eine genauere Bestimmung des Begriffs der öffentlichen Unternehmung angeregt. Auslandskredite gemischt-wirtschaftlicher Unternehmungen und öffentlicher Unternehmungen in privatrechtlicher Form unterliegen nämlich nicht der Beratungspflicht, ihre Abgrenzung von den reinen öffentlichen Unternehmungen ist aber in manchen Fällen nicht leicht. Ein Zuständigkeitsstreit mit der Beratungsstelle u. U. kann das Zustandekommen des Kreditvertrages gefährden. Eine Klärung dieser Unstimmigkeiten würde daher im Interesse der deutschen Wirtschaft zu begrüßen sein.

Neben den Auslandskrediten wurde bei den Pariser Verhandlun-

---

[1]) „Auslandsanleihen und Reparationen". Münchener Volkswirtschaftliche Studien Heft 7. Abhandlungen von Dr. Hermann Haas, Dr. Rolf Ott und Dr. Wilhelm Holzmann. Mit einem Vorwort von Prof. Dr. Adolf Weber, Jena 1929.

[2]) Vgl. Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik in Zürich 1928. München und Leipzig 1929. S. 224 fg.

gen als wichtiges Moment für die Burteilung der deutschen Leistungsfähigkeit die Notlage der deutschen Landwirtschaft hervorgehoben. Um ihr abzuhelfen, sind nicht nur verschiedene Kreditaktionen im Gange, sondern man sucht auch allerorten nach organisatorischen Verbesserungen. Angeregt durch die Ausführungen des Geschäftsinhabers der Disconto-Gesellschaft Dr. Solmssen auf dem Kölner Bankiertag im Herbst vorigen Jahres hat man im Reichsernährungsministerium eine erneute Prüfung des ganzen Fragenkomplexes unternommen. Dabei spielt auch der Gesichtspunkt eine Rolle, ob eine Ausgestaltung des Lagerscheinwesens eine Verbesserung bringen könne. Von den in Betracht kommenden Organisationen sind Gutachten eingefordert worden, nach deren Eingang sich das Ministerium über eventuelle gesetzgeberische Maßnahmen schlüssig werden will. Damit ist ein Problem zur öffentlichen Erörterung gestellt, das seit Jahrzehnten immer wieder die Oeffentlichkeit und die Regierung beschäftigt hat, ohne über das Stadium der Erwägungen hinauszukommen. Schon vor der Neufassung des Handelsgesetzbuches, aber auch später, wurde wiederholt die Einführung eines dem englischamerikanischen Recht entsprechenden Warrants befürwortet;[3]) die Pläne scheiterten damals vor allem an dem Widerstand der Landwirtschaft, die eine Steigerung der Spekulation in Getreide befürchtete. Besorgnisse dieser Art haben sich in Frankreich ,das den Warrant durch Gesetz vom 30. April 1906 eingeführt hat,[4]) nicht bestätigt. Von den ausländischen Formen unterscheidet sich der deutsche Lagerschein (§§ 363, 424 HGB.) dadurch, daß er an das Lagergeschäft gebunden ist, und zwar in qualifizierter Art (staatliche Ermächtigung für die Ausgabe), und ferner durch die Festlegung auf das Einschein-System. Da es nur einen einheitlichen Lagerschein gibt, ist mit der Begebung des Lagerscheins zum Zweck der Verpfändung die Möglichkeit der Eigentumsübertragung beseitigt. Beim Zweischein-System ist der Lagerschein auf die Funktion der Eigentumsübertragung beschränkt, die Verpfändung erfolgt mittelst des Lagerpfandscheines.[5]) Vielleicht führen die gegenwärtigen Arbeiten zu einer Lösung, die das deutsche Handelsrecht in diesem wichtigen Punkte der ausländischen Entwicklung angleicht.

Bei der fortbestehenden Knappheit des Kredits für mittlere und kleinere Gewerbetreibende kann es nicht Wunder nehmen, daß der in der Inflations- und Deflationszeit üppig ins Kraut geschossene Kreditschwindel immer noch blüht. Um ihm zu Leibe zu gehen, werden gesetzgeberische Maßnahmen gefordert. Der Reichsverband des deutschen Groß- und Ueberseehandels setzt sich dafür ein, daß in den Entwurf des neuen Strafgesetzbuches der Kreditschwindel als besonderer Tatbestand einer strafbaren Handlung aufgenommen wird. Der Strafrechtsausschuß des Reichstags hat zu der An-

[3]) Verhandlungen des 21. Juristentags 1891 und des 29. Juristentags 1908.

[4]) Vgl. Ztschr. f. d. ges. Handelsrecht 59, 403; O. Goldschmidt, Warrantgesetz und Landwirtschaft in Frankreich, Arch. f. Bürg. Recht 30, 315.

[5]) Es ist landesrechtlich zulässig, hat aber Geltung nur in Bremen erlangt.

regung noch nicht Stellung genommen. Daß die gegenwärtigen gesetzlichen Bestimmungen zur Bekämpfung des Kreditschwindels nicht ausreichen, wird allgemein anerkannt. Manöver, wie die Aufnahme von Krediten durch jemand, der bereits fast alle Vermögensgegenstände im Wege der Sicherungsübereignung dem Zugriff der nichts ahnenden Kreditgeber entzogen hat, lassen sich mit dem Betrugsparagraphen in der Regel nicht fassen, weil die betrügerische Absicht sich nur sehr schwer nachweisen läßt. Der Vorschlag einer besonderen gesetzlichen Bestimmung hat aber zwei Bedenken gegen sich. Einmal ist noch nicht erwiesen, ob es sich bei der Ausbreitung des Kreditschwindels nicht um eine Erscheinung der Uebergangszeit handelt, die sich mit ihren wirtschaftlichen Ursachen von selbst zurückbildet. Vor allem ist es aber sehr schwer, eine Formulierung zu finden, die nur die wirklich strafwürdigen Fälle erfaßt und ausschließt, daß die Vorschrift zu einem bequemen und billigen Mittel wird, um einem Konkurrenten oder einem säumigen Schuldner Schwierigkeiten zu bereiten. Bevor man eine neue Strafvorschrift einführt, wird zu erwägen sein, ob nicht die Bestimmungen über die Kreditsicherung reformbedürftig sind und ob sich nicht durch Verbesserungen an dieser Stelle eine Vermehrung der kriminellen Tatbestände ersparen läßt.

Die andere neben dem Strafgesetzentwurf stehende große Aufgabe der Gesetzgebung, die Aktienreform, steht weiterhin im Vordergrund des Interesses der juristischen Wissenschaft und Praxis. Der Bericht der Aktienrechtskommission ist Gegenstand verschiedener Besprechungen gewesen;[6]) mehrfach sind auch unabhängig von ihm neue Anregungen gebracht worden.[7]) Die in Heft 19/20 des 5. Jahrganges dieser Zeitschrift besprochenen ausländischen Aktienreformen sind in einer Reihe von Aufsätzen erörtert worden.[8]) In der Aktienpraxis ist von der viel geforderten „Reform von innen heraus" noch nicht viel zu merken. Die Unzufriedenheit mit der Politik mancher Verwaltungen füllt nach wie vor die Spalten der Handelspresse. Viel erörtert wurden die Zusammenschlußabsichten der Opposition im Fall Hapag. Im Fall Oberbedarf wurde einer Bankfirma, die seit Jahren ein Minderheitspaket von 1½ Mill. M. Aktien besitzt, die Vertretung im Aufsichtsrat verweigert, weil nur dem Inhaber der Firma die Wiederwahl zugesichert, für den Fall seines Todes aber keine Vereinbarung getroffen war. Die Arbeiten an der Aktienreform werden wohl noch geraume Zeit in Anspruch nehmen. Im Vergleich zur letzten Aktienreform steht den heutigen Reformatoren ein sehr viel besseres Material an wirtschaftlicher und rechtlicher Vorarbeit zur Verfügung. Die zu meisternden Verhältnisse sind aber

[6]) Vgl. besonders Juristische Wochenschrift vom 9. 3. 1929, S. 609 fg.

[7]) Vgl. Rudolf Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsbewußter Großaktionäre, Berlin 1929; Netter, Probleme des lebenden Aktienrechts Berlin 1929.

[8]) Vgl. besonders Haase, das polnische Gesetz über die Aktiengesellschaften, Jur. Wschr. 1929, S. 617 fg., Hawlitzky, dgl. in Ostrecht 1928, S. 589 fg.; Gumprecht, das neue niederländische Aktienrecht, Bankarchiv 28. Jhg. S. 235 fg.; S. Goldschmidt, Zur Reform des englischen Aktienrechts, Zschr. f. ausl. und int. Priv. R. 1928, S. 398 fg.

ungleich komplizierter, die Machtkampfstellung der Interessengruppen verschärfter geworden.

Die Reformbewegung unserer Zeit hat ein Gebiet noch nicht ergriffen, dessen Bedeutung für die moderne Wirtschaft noch viel zu wenig bekannt ist, nämlich das Wegerecht. Wie wichtig wegerechtliche Fragen im Zeitalter des Verkehrs sind, wird recht deutlich durch zwei eben veröffentlichte Entscheidungen des Reichsgerichts vor Augen geführt.[9]) Im ersten Fall handelte es sich um den bekannten Lichtreklamestreifen, den die Firma Michels & Co. an ihrem Geschäftshaus in Berlin angebracht hat und dessen Hineinragen in den Luftraum über der Leipziger Straße die Stadt Berlin glaubte untersagen zu können; im zweiten um die Anlegung von Tankstellen auf einer öffentlichen Straße. In beiden Fällen hat das Reichsgericht die auf das Eigentum an der Straße begründeten Untersagungsansprüche abgewiesen mit der Feststellung, daß die Benutzung der Straße durch den Anlieger in Gestalt der Anbringung des Lichtreklamestreifens und der Benzinpumpe sich innerhalb des Gemeingebrauchs hält, dem die öffentliche Straße gewidmet ist. Das Reichsgericht konnte aber für diese im Interesse der Wirtschaft lebhaft zu begrüßenden Entscheidungen sich nicht auf positives Recht berufen, sondern mußte die auf diesem Gebiet noch in Kraft befindlichen Bestimmungen des Preußischen Allgemeinen Landrechts extensiv auslegen. Ob es ihm gelingen wird, eine in gleicher Weise den Bedürfnissen des modernen Verkehrs entsprechende Entscheidung für ein Rechtsgebiet zu finden, das keine der landrechtlichen Bestimmung über das Hineinragen von Erkern usw. entsprechende Vorschrift kennt, steht dahin. Die beiden Beispiele zeigen, in wie hohem Maße die moderne Entwicklung gehemmt werden kann durch das Fehlen eines einheitlichen, den neuzeitlichen Erfordernissen entsprechenden Verkehrsrechts. Auch die Ausbreitung der Gasfernversorgung hat unter dem Mangel eines einheitlichen modernen Wegerechts zu leiden.[10])

Die Gesetzgebung hat in der Berichtszeit auf dem hier interessierenden Gebiet nur geringe Tätigkeit entfaltet. Zu erwähnen ist das Baukreditgesetz 1929,[11]) das die Bereitstellung von Kredit zur Förderung des Kleinwohnungsbaues vorsieht. Der Reichsarbeitsminister wird ermächtigt, Bürgschaften bis zu einem Gesamthöchstbetrage von 250 Mill. RM. für Darlehen an die Deutsche Bau- und Bodenbank A.G. zu übernehmen. Von allgemeinem Interesse ist schließlich, daß die Wertgrenze für Revisionsentscheidungen des Reichsgerichts auf 6000 RM. erhöht und das Reichsgericht auch ohne Einverständnis der Parteien zur Entscheidung ohne mündliche Verhandlung ermächtigt wurde.[12])

---

[9]) Vgl. Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen v. 16. 2. 1929, Bd. 123, S. 181 und 187.

[10]) Vgl. den Artikel von Dr. Goldstein, Gaskampf ohne Ende? im Berliner Tageblatt vom 14. 4. 1929, Nr. 176.

[11]) Vom 26. März 1929, RGBl. I, S. 81.

[12]) Zweite Verordnung über die Revision in bürgerlichen Rechtsstreitigkeiten vom 8. Februar 1929 und Gesetz zur Entlastung des Reichsgerichts vom gleichen Tage, RGBl. I, S. 19.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
7. 3.	4337,7	179,4	476,9	954	5948,0	502,9	6450,9
16. 3.	4185,8	197,0	473,4	945	5801,2	448,5	6249,7
23. 3.	4032,9	176,0	465,2	937	5611,1	528,2	6839,3
28. 3.	4821,9	18,06	503,6	967	5678,5	478,0	6156,5

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
7. 3.	2682,8	127,9	2810,7	61,8	64,8
16. 3.	2646,8	67,7	2714,5	63,5	65,2
23. 3.	2646,9	66,9	2713,8	65,6	67,3
28. 3.	2682,7	35,9	2718,6	55,6	56,4

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiscont
7. 3.	1749,4	153,8	1903,2	$6^1/_2$
16. 3.	1715,2	58,9	1774,1	"
23. 3.	1672,8	43,6	1716,4	"
28. 3.	2295,7	135,6	2431,2	"

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
7. 3.	$7-8^3/_4$	$6^1/_4-8$	$6^1/_4$	$6^1/_4$	$6^3/_8$
16. 3.	$6^3/_4-8^1/_2$	$6^3/_4-8$	$6^3/_8$	$6^3/_8$	$6^3/_4-6^7/_8$
23. 3.	4 - 6	"	"	"	"
28. 3.	$7^1/_2$—9	$6^3/_4-8^1/_4$	$6^1/_2$	$6^1/_2$	"

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 3.	$5^1/_2$	$4^1/_2$ 5	$5^1/_4-5^5/_{16}$	$5^1/_2-6$
16. 3.	"	"	$5^3/_8$	"
23. 3.	"	"	$5^5/_{16}-5^3/_8$	"
28. 3.	"	$4^1/_2-5^1/_2$	$5^{11}/_{32}-5^3/_8$	"

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
7. 3.	$4^1/_2$	$3^1/_2-3^3/_4$	$4^1/_2-4^9/_{16}$	5
16. 3.	"	$3-3^1/_2$	$4^7/_{16}$	$4^1/_4-4^1/_2$
23. 3.	"	$3^1/_4$	$4^1/_2$	5
28. 3.	$5^1/_2$	$5^1/_2$	$5^1/_4-5^3/_8$	$5^1/_2$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 3.	5	10—12	$5^1/_4$—$5^3/_8$	$5^1/_2$ - 6
16. 3.	"	7	"	$5^3/_4$—6
23. 3.	"	9	$5^1/_2$—$5^5/_8$	"
28. 3.	"	8—12	"	$5^1/_2$—6

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
12. 1. 29	$7^1/_2$	2	$9^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	5	6
26. 4. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	5	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Zahl der Postscheckkonten
1929 Januar	11 824,9	1317,8	—	951,801
Februar	9 781,0	1090,6	—	—
März	10 107,0	1163,0	—	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Januar	4,55	ca. 85	ca. 11 400
Februar	4,01	ca. 85	ca. 11 127
März	4,45	ca. 85	ca. 11 049

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
März	2 644	657	5 005	10 404	441

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

März	3 314	806	7 002	13 592	627

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
März	408	162	1 673	1 447	3 067

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

März	244	40	1058	1 902	2 157

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkredite

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) GROSSBANKEN		
März	1,1	34	55,4
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
März	2,1	36,7	58,1
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
März	0,6	34,5	45,5
	d) GIROZENTRALEN		
März	0,8	39,1	51,1
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
März			

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
Januar	74,14	426	4,635	272[4])
Februar	76,52	238	4,775	140

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	1. 3. 29	8. 3. 29	15. 3. 29	22. 3. 29	28. 3. 29
Aktienindex	274	181,0	133,7	133,8	132,8	135,0	136,9
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	103,05	103,13	102,94	102,81	102,90
9% „	2	106,25	100,60	100,43	100,45	100,43	100,43
8% „	44	102,76	94,51	94,44	94,38	94,35	94,36
7% „	27	101,23	86,64	86,37	86,17	85,99	85,96
6% „	28	97,54	83,28	83,23	83,18	83,10	82,99
5% „	15	90,62	80,12	80,08	80,03	79,76	79,99
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	92,50	92,49	92,17	92,21	92,22
7% „	25	—	88,34	88,22	88,06	87,81	87,82
6% „	16	—	78,18	79,90	78,81	78,53	78,38
5% „	2	—	81,00	81,00	81,00	80,75	80,75

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 3. 1929	16.—31. 3. 1929	1.—15. 3. 1929	16.—31. 3. 1929
10% Werte	9,7	9,7	8,5	8,6
9% „	9,0	9,0	8,8	8,8
8% „	8,5	8,5	10,2	10,3
7% „	8,1	8,1	9,3	9,3
6% „	7,4	7,4	9,2	9,3
5% „	6,3	6,4	7,0	7,1
Gesamtdurchschnitt	8,1	8,1	9,3	9,3

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten −:− (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. −:− (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. −:− (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

[4]) Darunter 96,3 Mill. Zinszuschreibungen.

3. Auslands-Anleiheindex.

		Ende 1928	9. März	16. März	23. März	30. März
		Dollaranleihen				
New-York:	7 proz.	101,02	100,25	100,55	100,58	99,90
	6½ proz.	94,70	93,40	93,65	94,08	93.55
Amsterdam:	7 proz.	99,27	99,60	99,22	99,10	99,00
	6½ proz.	95,90	95,28	94,86	94,62	94,57
		Goldmarkanleihen				
	6½ proz.	89,20	87,38	87,31	86,25	86,50

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1929	in Mill. RM.
Januar	4,03
Februar	3,10
März	2,37

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Februar 1929	161,4	68,0	45,0	20,1
März 1929	9,0	24,5	16,9	7,6

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Januar 1929 . . .	1332,0	1108,0	÷ 224,0
Februar	1024,0	977,3	÷ 46,7
März	1032,0	986	÷ 46

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Dezember	584,0	932,1	÷ 338,3
Januar	1144,2	958,2	÷ 186,0
Februar	603,8	848,8	÷ 245,0

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Januar 1929	183,0	179,8
Februar	366,0	334,0
März	476,0	513,0

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Januar 1929 . . .	832	259	9200	12,0
Februar	806	364	9500	14,1
März	925	350	8000	10,2

Bücherschau.

Logik des Geldes. Von Dr. Bruno Moll, o. Prof. a. d. Universität Leipzig. 3. Auflage. München und Leipzig (Verlag von Duncker & Humblot) 1929. 8°. XVII u. 104 Seiten. — 4.50 RM.

Die dritte Auflage der bekannten geldtheoritischen Abhandlung des Leipziger Nationalökonomen weist gegenüber der letzten Fassung keinerlei Aenderungen auf, wodurch der Verfasser — laut „Vorrede" — zum Ausdruck bringen wollte, daß er „nach wie vor zu dem Inhalt dieses Buches steht". Wenn ich auch mit Moll weitgehend in den allgemeinen methodischen Fragen übereinstimme, so vermag ich doch heute noch ebenso wenig wie bei der ersten Lektüre seiner Schrift das von ihm so genannte „Problem des Endes" als eine Fundamentale Aufgabe der Logik des Geldes anzuerkennen. M. E. ist die Fragestellung verfehlt, und die angestrebte „Versöhnung von Metallismus und Nominalismus durch das Problem des Endes" muß dem a priori als methodologisch unmöglich erscheinen, der in diesen beiden geldtheoretischen Lehrmeinungen zwei einander bewußt logisch entgegengesetzte idealtypische Konstruktionen erblickt. F. N.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Prof. Dr. H. Nicklisch. 5 Bände. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart.

Dieses stattliche Werk kommt einem wirklichen Bedürfnis von Praxis und Wissenschaft entgegen. Es fehlte bisher ein wissenschaftliches Nachschlagewerk, in dem man kurz und gründlich über alle Tatsachen, Theorien und Probleme unterrichtet wurde, die den Betriebswirtschafter beschäftigen. Mit Recht hat man einen ausgeprägten lexikalen Charakter vermieden und den wichtigeren Abhandlungen eine breitere Basis gegeben, ganz in Anlehnung an das große Vorbild des Handwörterbuches der Staatswissenschaften. Bei der Ueberfülle der betriebswirtschaftlichen Literatur ist es heute dem Praktiker nicht mehr möglich, durch eigenes Verarbeiten einen Ueberblick über die Fortschritte betriebswirtschaftlicher Forschung zu gewinnen. Er wird die Unterstützung, die ihm durch diese von einem sachverständigen und angesehenen Mitarbeiterstab geschaffene wertvolle Sammlung zuteil wird, sicher lebhaft begrüßen. Aber auch der Wissenschafter begrüßt diese Neuerscheinung, die ihm eine schnelle Orientierung ermöglicht und ihn eventuell auf die einschlägige Literatur hinweist. Die reichlichen Literaturangaben und die gute Auswahl an statistischem Material verdienen als großer Vorzug des Werkes besonders hervorgehoben zu werden. Die Idee eines Handwörterbuches der Betriebswirtschaft ist fruchtbar gewesen.

Selbstverständlich werden sich bei einem Werk von diesem Umfang Sonderwünsche geltend machen und Mängel herausstellen, die dem Wert des Ganzen keinen Abbruch tun, aber deren Aufdeckung als Anregung für eine spätere Auflage dienen kann. Wünschenswert erscheint mir bei dem immer noch bestehenden Wirrwar in der Terminologie ein weiterer Ausbau des Stichwortverzeichnisses, natürlich ohne Bearbeitung, wohl aber mit einer Verweisung auf den betreffenden Aufsatz (z. B. Selbstkosten-Kosten-Aufwand). Die vielen Beschreibungen der Handels- und Börsenplätze hinterlassen keinen besonderen Eindruck, von einer systematischen Bearbeitung der Usancen und Besonderheiten würde ich mir mehr versprechen. Als Bearbeiter für die einzelnen Aufsätze hat man mit Recht die literarisch hervorgetretenen Spezialisten ausgewählt und es ist nur zu wünschen, daß sich dieser Grundsatz später noch in größerem Maße verwirklichen läßt. Dr. Th.

The Morris Plan of Industrial Banking. Von Peter W. Herzog. 1928 Chicago und New York, A. W. Shaw Company Buch-Abt. 126 S. Preis 2 $.

Das vorliegende Buch von Herzog über die Morris-Plan Banken ist eine der Preisschriften der Chicagoer Trust Company. Es behandelt eine Bankart, der wir ähnliches in Deutschland als Bank nicht gegenüberzustellen haben: eine Bank für Kleinkredite, deren Darlehen nach Art der Abzahlungsgeschäfte zurückgezahlt werden. Die wöchentliche oder monatliche Abzahlung der Kredite ist wesentlich für den Begriff dieser Dar-

lehen. Es sind ferner Kleinkredite von 50—5000 $ für die Zeit von 6—12 Monate an Kleinunternehmer, Handwerker, Lohn- und Gehaltsempfänger, denen es auf gewöhnlichem Wege kaum möglich ist, an andere Banken heranzukommen. Reale Sicherheiten werden kaum gestellt (wenn ja, dann ist der Kredit billiger, meist fällt die Verwaltungsgebühr weg) dagegen werden 2 Bürgen verlangt. Die Kosten betragen 6—7 Prozent und 2—3 Prozent Verwaltungsgebühr. Doch sind die effektiven Zinskosten infolge der ratenweisen Rückzahlung und des Abzugs der Zinsen und der Verwaltungsgebühr zu Beginn der Zinsperiode vom ganzen Betrag wesentlich höher, ohne daß man sagen könnte, daß sie für diese Kleinkredite bei der mühevollen Verwaltung der ratenweisen Zurückzahlung und bei dem großen Risiko zu hoch wäre. Ein Kredit von 300 $ für 12 Monate würde also folgendermaßen abgewickelt:

Darlehen		300.— $
Diskont 6 Prozent	18.50	
Verwaltungsgebühren	5.50	23.50 $
Auszuzahlender Betrag		276.50 $
Monatliche Abzahlung von		25.00 $

Das Buch von Herzog untersucht eingehend das Wirken der Morris Plan Banken, vergleicht sie mit ähnlichen europäischen und amerikanischen Einrichtungen und zeigt statistisch ihre Entwicklung. Es ist eine aufschlußreiche, beachtenswerte Leistung. K. M.

Vom Sinn der Rationalisierung. Von Prof. v. Gottl-Ottilienfeld. Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit (R.K.W.) Veröffentlichung Nr. 31. Verlag Gustav Fischer, Jena 1928. 104 S., Preis 2.— M.

Die Broschüre ist eine Sammlung von 5 Aufsätzen und Vorträgen, die bereits an anderer Stelle veröffentlicht worden sind: 1. Technische, kommerzielle und volkswirtschaftliche Rationalisierung; 2. Betrieb und technische Vernunft; 3. Der Großbetrieb als Weg technischer Rationalisierung; 4. Industrie und technische Vernunft; 5. Technischer Fortschritt und Wirtschaftsleben.

Dem Verfasser kommt es vor allem darauf an, Begriffe zu klären und den Sinn der Rationalisierung lebendig zu machen. Daß ihm das — vor allem das letztere — in hervorragender Weise gelingt, ist bei einem Sprachkünstler, wie v. Gottl es bekanntlich ist, nur natürlich. Zu kurz kommt freilich immer das typisch Betriebswirtschaftliche. Nicht einmal den Ausdruck gebraucht v. Gottl. Kommerzielle Rationalisierung scheint uns hierfür kein vollwertiger Ersatz zu sein. K. M.

Die rumänische Nationalbank. Von Dr. Xenofon Netta. A. Deichertsche Verlagsbuchhdlg. Leipzig 1929.

Diese Leipziger Dissertation führt zunächst in die Geld-, Bank- und Kreditverhältnisse Rumäniens vor der Gründung der Nationalbank und in die Entstehung dieses Zentralinstituts ein. Sie schildert dann das Vorkriegssystem der Zahlungsmittelversorgung und der Zahlungsverkehrserleichterungen. Ferner werden die Kreditgeschäfte und die laufenden Prinzipien der Kreditpolitik der Nationalbank, schließlich die Kreditbeziehungen zwischen Bank und Staat dargestellt. Das Buch bietet einen ausgezeichneten Ueberblick über die Kredit- und Währungspolitik Rumäniens und nimmt zu den zahlreichen Maßnahmen der Kriegs-, Inflations- und Stabilisierungszeit kritisch Stellung. K.

Die Reform der Mündelsicherheitsbestimmungen und der industrielle Anlagekredit. Zugleich ein Beitrag zum Erwerbslosenproblem. Von Dr. Heinrich Rittershausen. Verl. Gustav Fischer. Jena 1929.

Der Verfasser gibt ein klares Bild darüber wie „ein ganzes Netzwerk von gesetzlichen Bestimmungen für eine staatliche Beeinflussung des Kapitalmarktes sorgt". Die erzwungene Verwendung von Mündelkapitalien führt nach seiner Meinung zu einer teilweisen Zwangswirtschaft, die sich in einer Bevorzugung von Landwirtschaft und öffentlichen Körperschaften und einer sehr starken Zurücksetzung der Industrie äußert. Eine Reform sei möglich durch Schaffung einer industriellen Anlagekategorie, durch Begünstigung der Investment Trusts auf dem Wege der Aenderung der Steuer-

und Anlagevorschriften und durch einen Ausbau des bankmäßigen Versicherungsprinzips. Das Buch ist so reich an tatsächlichem, kritisch verarbeitetem Material und an wertvollen gut begründeten Vorschlägen, daß es der Beachtung aller dringend empfohlen werden muß, welchen die Gesundung der deutschen Wirtschaft durch Reform der Kapitalbewirtschaftung am Herzen liegt. K.

Zeitschriftenschau.

Lansburgh, Gibt es zu wenig Gold? Bank 1929/3.
Neisser, Aufhebung der Quellenbesteuerung des Kapitalertrages. M.d.W. 1929/1/12.
Bernhard, Georg. Wirtschaftspolitik in Bankberichten. w. o. 1929/13.
Weiß, Die Bausparkassenbewegung in Deutschland. w. o. 1929/15.
Riebesell, Die Fondsbildung in der Sozialversicherung. B. 1929/3.
Lansburgh, Die Reparationsbank. w. o. 1929/4.
A. L. Die Berliner Großbanken im Jahr 1928 w. o. 1929/4.
Schalenberg, Die Propaganda der Hypothekenbanken. D. dtsch. Oek. 1929/2254.
— Die Reservepolitik der Versicherungen. w. o. 1929/2256.
Katona, Dr. Die Hypothekenbanken. D. dtsch. Vw. 1929/28.
Federn, Walter. Die Wiener Großbanken w. o. 1929/28.
— Die deutschen und englischen „Big Five". Plutus Br. 1929/3.
Ascher, Die neue Geschäftsordnung des Berliner Effektengiro-Depots. Z. u. B. 1929/2.
— Durchschreibevordrucke im Postscheckverkehr. w. o.
— Diskussionsbeitrag zur Frage der Effektennumerierung in der Tagesarbeit der Banken. w. o.
— Effekten- und Inkasso-Giroverkehr beim Berliner Kassenverein 1928. Z. u. B. 1929/3.
— Schwankungen des Stückgeldumlaufes Ursache der Zinsschwankungen? w. o.
— Postschecksammelaufträge und Gutschriften. w. o.
Lansburgh A. Das Gesicht der deutschen Wirtschaft. B. 1929/2.
— Das Bankjahr 1928. M.d.W. 1924/4.
— Die Genossenschaften zu Beginn des Jahres 1929. Bl. f. Gen.Wesen 1929/3.
Kerschagl, Dr. R. Die Halbjahresbilanzen der österreichischen Banken. B.A. 1929/8.
— Bankers Clearing in 1928. B.M. New York 1929/Febr.
— Bank Profits and Balance Sheets. B.M. London 1929/Febr.
— Bank Rate Chart and Statistics. w. o.
— Diskontermäßigung. M.d.W. 1929/3.
Bousquet, G. H. Ein bemerkenswertes System der Wechselkursregulierung. B. 1929/2.
Bernhard, Georg. Das Currency-System. M.d.W. 1929/5.
Keynes, John M. Gibt es genug Gold? Wirtschaftsdienst 1929/3.
Tyska, Prof. Dr. Bedeutung und Wirkung der Auslandskredite. Sp. 1929/3.
Reisch, Präs. Dr. Ueber das Wesen und die Wirkung von Börsenkrediten. B.A. 1929/9.

Berichtigung zu: Kreditkontrolle — Kreditrevision, Heft II, S. 58. Aus Versehen sind die letzten 3 Wörter des Artikels weggelassen worden. Es muß also richtig heißen: . . . . und eine Zuführung von Kapital an Unternehmungen, die auf die Dauer volkswirtschaftlich nicht produktiv erscheinen, d. h. dauernd unrentabel sind, verhindern.

Sonder- und Zwischen-Kredite.

Neben den Aenderungen im System der deutschen Bankwirtschaft haben sich auch Wandlungen in der Geschäftstätigkeit der Banken und den Kreditverkehrsformen vollzogen. Im Kreditgeschäft sind diese teils auf die Kapitalknappheit unserer Wirtschaft, teils auf die gesteigerten Aufgaben des Staates zurückzuführen, die dazu führten, daß die vorhandenen begrenzten Mittel unter rein volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten einzelnen Produktionszweigen zugeführt wurden.

Schon vor 1914 sahen sich Staat und Kommunen wiederholt vor die Notwendigkeit gestellt, zur Verhinderung größerer Schwankungen im Wirtschaftsleben an die von den Katastrophen betroffenen Wirtschaftszweige Sonderkredite zu gewähren. Sie nahmen jedoch nur beschränkten Umfang an und gaben daher zu Bedenken keinen Anlaß. Anders dagegen die umfangreichen Kreditaktionen, mit deren Hilfe die Wirtschaft nach der Währungsstabilisierung in Gang gebracht werden sollte. Sie erstreckten sich auf ganze Berufskreise und zeitigten vielfach Begleitumstände, die dazu zwingen, sie einer näheren Betrachtung zu unterziehen.

Die Zahl der Sonderkredite — allein die Preußenkasse verwaltete 1925 nicht weniger als deren 38 — ist zwar zurückgegangen, doch spielen sie in unserem Wirtschaftsleben noch eine erhebliche Rolle. Die Reichskredite sind im vergangenen Jahr sogar um 450 Millionen auf 1150 Mill. RM. gestiegen.

Ein erschöpfender Ueberblick über die Sonderkredite kann im Rahmen dieses Aufsatzes nicht gegeben werden; dafür ist ihre Zahl zu groß. Es braucht nur an die vielen Kreditaktionen beschränkten Umfangs, wie die Industrie-, Bergbau-, Reederei-, Traktoren-, Winzer-, Fischer- und Silokredite und an die aus politischen Anlässen gegebenen Saarkredite, Pfalzhilfe und Flüchtlingskredite erinnert zu werden. Häufig läßt sich auch eine scharfe Abgrenzung von den Saisonkrediten (Zucker-, Düngerkredite u. a.) und von den Krediten der Spezialbanken (Industrie-, Export-, Getreide- und Pächterkredite) nicht immer durchführen. Im folgenden soll lediglich eine Uebersicht über einige der wesentlichsten Sonder- und Zwischenkredite gegeben und versucht werden, eine vorläufige Erfolgsbilanz zu ziehen. Gemeinsames Kennzeichen aller dieser Kredite ist, daß sie aus öffentlichen Mitteln oder unter öffentlicher Garantie gegeben sind und daß das Kreditkontingent von vornherein fest begrenzt ist.

A. Sonderkredite.

I.

Die Sonderkredite laufen in der Hauptsache bei öffentlichrechtlichen Kreditanstalten und Genossenschaften, in geringem Umfang auch bei privaten Kreditbanken.

Unter den Sonderkrediten der letzteren ist in erster Linie der bekannte Russenkredit von 300 Millionen RM. zu nen-

nen, der der deutschen Industrie im Januar 1926 zur Finanzierung des Exports nach Rußland zur Verfügung gestellt wurde.

Schon vor dieser Aktion, die weiteren Kreisen der Industrie zustatten kam, hatten badische Banken unter maßgeblicher Beteiligung der Badischen Staatsbank einigen in der „Divo" zusammengeschlossenen Industriefirmen Rußlandkredite in beschränktem Umfang (20 Mill. RM.) eingeräumt. Durch die neue Aktion, bei der das Reich auf Grund des Haushaltsgesetzes vom Januar 1926 zusammen mit den Ländern die Ausfallbürgschaft (Reich 35 Prozent, Länder 25 Prozent) für Bankexportkredite übernahm, wurden für das Rußlandgeschäft erstmalig langfristige Kredite flüssig gemacht. Sie stammten in Höhe von 180 Millionen RM. von einem Konsortium, dem u. a. die Mitglieder der Stempelvereinigung und einige Staatsbanken angehörten, und in Höhe von 50 Millionen RM. von einem holländischen Konsortium unter gemeinsamer Führung der Danatbank und der Deutschen Bank. Letztere, die den Russen schon im Jahr zuvor einen kurzfristigen 100-Millionen-Kredit eingeräumt hatte, war auch in dem ersten Konsortium führend.

Die Kredite werden zur Hälfte noch im Laufe dieses Jahres, der Rest wird spätestens 1931 fällig. Ihre Bereitstellung erfolgte über die eigens gegründete Industrie-Finanzierungs-A.G. Ost (Ifago).

Anfangs ließ die Beanspruchung des Kredits wegen der hohen Kosten viel zu wünschen übrig. Der Lieferant hatte den Banksatz plus ½‰ Umsatzprovision für die Ifago zu zahlen.

Das Ergebnis der Aktion konnte in volkswirtschaftlicher Hinsicht nicht voll befriedigen, da das reguläre Rußlandgeschäft keine nennenswerte Erweiterung erfuhr. Bei einer Wiederholung der Aktion, die namentlich im Zusammenhang mit den deutsch-russischen Wirtschaftsverhandlungen wiederholt erörtert wurde, muß daher darauf gesehen werden, daß unser Nutzen aus den Russenkrediten mit dem Aufwand in Einklang gebracht wird.

Eine weitere Maßnahme zur Exportförderung stellt die nach ausländischem Vorbild aufgezogene Exportkreditversicherung dar, die den Banken die Bereitstellung größerer Exportkredite erleichtert. Durch einen Vertrag mit der Hermes Kreditversicherungsbank und der Frankfurter Allgemeinen Keditversicherung A.G. übernimmt hier das Reich gleichsam als Rückversicherer das volle Katastrophenrisiko und 50 Prozent des normalen Risikos der Versicherer bis zur Höhe von 10 Mill. RM. Innerhalb zweier Jahre, bis zum 30. Juni 1928, ist damit die Finanzierung von 6200 Geschäftsfällen mit einem Exportwert von 78 Millionen RM. ermöglicht worden. Bei den günstigen Erfahrungen und dem Anwachsen des Garantiefonds des Reichs ist mit einer weiteren Bereitstellung von Krediten seitens der Banken zu rechnen.

In der gleichen Richtung, aber unter Ausschaltung der Versicherung, bewegen sich zwei weitere Aktionen. Bei der ersten wurde im November v. J. durch ein Treuhänderkonsortium unter Führung der Reichskreditgesellschaft ein zweijähriger amerikanischer Trassierungskredit von 20—25 Millionen Reichsmark flüssig gemacht. Durch die Reichsbürgschaft

kommt der Kredit auf höchstens 2½ Prozent über dem amerikanischen Privatdiskontsatz zu stehen.

Die zweite Kreditaktion, zu deren Mobilisierung die seit 1923 ruhende Hamburgische Bank von 1923 mit einer Reichsbürgschaft ausgestattet wurde, ist für den direkten Exporthandel, insbesondere den der Liquidationsgeschädigten, bestimmt. Die Mittel von 25 Millionen RM. sollen größtenteils von den Trägern der Sozialversicherung aufgebracht werden. Die einzelnen Darlehen, die reinen Subventionscharakter tragen, haben eine Laufzeit von 10 Jahren und kosten zunächst 7½ Prozent, sollen aber durch die inzwischen ausgeworfenen Reichsmittel noch weiter verbilligt werden.

II.

Unter den Inlandskrediten sind zunächst die sogenannten Notstandskredite, die Saatgut-, Ernte-Bergungs- und Mittelstandskredite zu nennen.

Die Saatgutkredite wurden im Jahre 1924 an die westliche Landwirtschaft gegeben, um angesichts der vorangegangenen Mißernten durch die Beschaffung von einwandfreiem Saatgut eine gute Grundlage für die neue Ernte zu schaffen. An der Aktion beteiligten sich der Preußische Staat mit 60 Mill. und die Seehandlung mit 40 Mill. RM. Im Frühjahr 1925 liefen bei den Verteilungsstellen, der Preußenkasse, der Deutschen Girozentrale und der Landesbankenzentrale insgesamt 120 Mill. RM., die im Herbst 1925 zurückgezahlt werden sollten. Da aber die Landwirte die Gelder vielfach für staatliche Zuschüsse gehalten und meistens illiquid angelegt hatten, wurden weder der erste noch die späteren Termine eingehalten. Teilweise sind die Kredite heute noch nicht zurückgezahlt; ein Nachlaß, den die Parlamente — wie zuletzt wieder bei den Winzerkrediten — anstrebten, ist offiziell nicht ausgesprochen worden.

Der Erfolg der Kreditaktion war sowohl für die Landwirte als auch für die Vermittlungsstellen rein negativ. Der Landwirtschaft brachte sie nur eine weitere Verschuldung, und den beteiligten Kreditinstituten häufig eine ungesunde Ausweitung ihres Kreditgeschäfts, da die Gelder auf Grund der Anweisung der Kommunalverbände, die die Bürgschaft zu übernehmen hatten, ausgezahlt werden mußten.

Die drei staatlichen und Reichsmittelstandskredite vom Jahre 1925 bestimmten die verantwortlichen Zentralkreditinstitute zu einer scharfen Stellungnahme gegen die Sonderkredite. Veranlassung dazu gab nicht so sehr die Gefahr einer unwirtschaftlichen Kreditaufnahme, die ja bei der Begrenzung auf 1000 RM. im Einzelfall verringert war, als vielmehr der ungünstige Einfluß der Kredite auf die Kreditdisziplin überhaupt. Durch die öffentliche Anpreisung seitens mancher Kreditinstitute und die sonstige Propaganda war in weiten Kreisen der Gewerbetreibenden und Kleinhändler ein Kreditverlangen erweckt worden, demgegenüber die zur Verfügung stehende Summe von 84 Millionen RM. nur

einen Tropfen auf den heißen Stein bedeutete. Auf das einzelne Mitglied einer Genossenschaft entfielen z. B. nur 6—8 RM.

Obwohl die Kredite auf rein geschäftlicher Grundlage gegen Wechsel gegeben waren, mußten die Vermittlungsstellen bei der Abwicklung auf Veranlassung der Regierung mit eigenen Mitteln in Vorlage treten. Von Berliner Stellen wurden die Wechsel teilweise bis ins vergangene Jahr hinein prolongiert.

Den größten Anteil an den Mittelstandskrediten hatten die Genossenschaften, denen über die Preußenkasse 25 Millionen und über die Dresdner Bank 13 Millionen RM. zugeflossen waren. Der Rest lief über die Sparkassenorganisation und die sonstigen öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute. Ueberflüssig dürfte dabei die Einschaltung der Seehandlung gewesen sein, die die Zinsen teilweise noch verteuerte.

Nur insofern war die Aktion zu begrüßen, als sie mit einem Abbau der 500 Mill. RM. Reichspostkredite verbunden war, die bis dahin der Großindustrie und jungen Konzernen — vielfach als Direktkredite — zugeflossen waren. Mit diesen eigentlichen Mittelstandsgeldern wurden nunmehr der gesamte Reichsmittelstandskredit und der Kredit für das besetzte Gebiet finanziert.

Notstandskredite sind ferner die verschiedenen Erntebergungskredite, die in den Jahren 1923 und 1924 über die Preußenkasse, die Deutsche Girozentrale und die Landschaften nach dem Osten gegeben wurden. Sie beliefen sich im Herbst 1924 auf rund 170 Millionen RM. Die Mittel stammten größtenteils aus müssigem Tagesgeld der Preußischen Staatsbank, der die Reichsbank wegen des kurzfristigen Charakters der Gelder eine Rückendeckung gewährt hatte. Bei Fälligkeit wurden auch diese Erntekredite nicht bezahlt; schließlich wurden 100 Millionen RM. auf den Abwicklungskredit der Rentenbank übergeleitet.

Später gewannen die sogenannten Erntefinanzierungskredite an Bedeutung. Um ähnliche Preisstürze, wie sie im Jahr zuvor die Häufung der großen Fälligkeiten aus den landwirtschaftlichen Sonderkrediten verursacht hatte, zu verhindern, wurde auf Anregung der Reichsbank im Herbst 1926 die Möglichkeit der Getreidelombardierung geschaffen. Die Reichsbank selbst war nur letzte Rediskontstelle. Die Durchführung der Beleihung war den landwirtschaftlichen Genossenschaften überlassen, die dem Landwirt eine Anzahlung in Form eines Wechselakzeptes gaben, das im Diskontwege von der Preußenkasse aufgenommen wurde. Obwohl sich die Reichsbank auf einige hundert Millionen RM. vorbereitet hatte, wurde sie nur mit geringfügigen Beträgen in Anspruch genommen.

Im letzten Jahr fielen manche Voraussetzungen für das Aufrechterhalten der Einrichtung fort. So war von den landwirtschaftlichen Sonderkrediten nur noch der 100-Millionen-Kredit abzutragen, den die Reichsfinanzverwaltung der Preußenkasse im Jahr 1924 zur Finanzierung des Kunstdüngerbezugs eingeräumt hatte. Für die Genossenschaften übernahm nunmehr der

Scheuerkonzern die Aufgabe der Erntefinanzierung. Der freie Handel dagegen erhielt einen stärkeren Rückhalt bei der Reichsbank und der Rentenbank-Kreditanstalt, die der Getreidekreditbank A.G. Berlin einen besonderen Getreidewechselkredit bis zum Juli d. Jahres zur Verfügung stellte.

Den größten Umfang unter den Sonderkrediten nahm bis jetzt der Rentenbankabwicklungskredit ein, mit dem die im Jahre 1924 bei der Reichsbank laufenden 870 Millionen RM. landwirtschaftliche Wechsel auf die Rentenbank überführt und gemäß § 11 des Liquidierungsgesetzes in 3 Jahren abgewickelt wurden. Auf die Genossenschaften entfielen davon 454 Millionen RM.; in die andere Hälfte teilten sich die Sparkassen und die sonstigen, den landwirtschaftlichen Kredit pflegenden Institute.

Vorschriften formeller Art, die aber nicht immer eingehalten wurden, und die besonders die Genossenschaften als Eingriffe in ihre althergebrachten Grundsätze der Selbstverwaltung betrachteten, machten die Wechselkredite bei der Landwirtschaft höchst unbeliebt. Allenthalben wurden die Maßnahmen als Rückfall in die verhaßte Zwangswirtschaft empfunden.

Die Kreditkosten waren im Verhältnis zu andern Personalkrediten niedrig. Die ersten Kreditnehmer zahlten den jeweiligen Banksatz bzw. 1 Prozent darunter; der Landwirt sollte einschließlich Spesen höchstens 2¼—2½ Prozent mehr zahlen. In die Spanne konnten sich die Vermittlungsstellen teilen.

III.

Bei der zunehmenden Agrarkrise wurden die Fälligkeiten des Abwicklungskredits Ausgangspunkt verschiedener anderer Kreditaktionen.

Dem landwirtschaftlichen Kleinbesitz wurden im Jahre 1926 RM. 10 Millionen Kleinbauernkredite zugeführt, da er bei der Golddiskontbankaktion leer ausgegangen war. Die Kredite liefen ebenfalls wieder über die Sparkassen und Genossenschaften. Unter Umgehung der Schwierigkeiten bei den Golddiskontbankkrediten wurden sie grundsätzlich ohne dingliche Sicherheit gegen Schuldschein gegeben. Die Rückzahlung verteilt sich wie bei diesen Umschuldungskrediten auf 3 Jahre. Die Zinsbedingungen wurden im folgenden Jahr auf die Abwicklungskredite abgestellt, die die Rentenbank-Kreditanstalt in Höhe von 100 Millionen RM dem landwirtschaftlichen Klein- und Mittelbesitz zur Verfügung stellte, der sich keinen Realkredit zur Abdeckung des letzten Rentenbankdrittels hatte verschaffen können. Diese Umschuldungskredite, die bis 1930 bzw. 1932 laufen, stellen also praktisch eine Verlängerung des Abwicklungskredits dar. Sie kommen dem Landwirt nicht teurer als ein Pfandbriefdarlehen zu stehen.

Eine merkliche Konsolidierung brachten der Landwirtschaft in den letzten Jahren die Realkredite der Rentenbank-Kreditanstalt aus den 4 Amerikaanleihen mit einem Gesamtbetrag von 135 Mill. Dollar. Während die ersten Hypotheken mit insgesamt 9¾ Prozent für die Landwirtschaft viel zu teuer waren, brachten ihr

die Erlöse aus den 3 letzten Anleihen, die über die Realkreditinstitute verteilt wurden, eine fühlbare Erleichterung. Die Kreditkosten liegen noch 2½ Prozent unter dem effektiven Hypothekenzins des vergangenen Jahres.

Seit 1½ Jahren spielen unter den landwirtschaftlichen Sonderkrediten die Molkereikredite wieder eine besondere Rolle. Die öffentliche Hilfe für die Molkereiwirtschaft trat erstmals praktisch in dem Reichsgesetz vom 22. 6. 1926 in Erscheinung, durch das einigen Molkereien aus den 60 Millionen RM. Ueberschüssen der Reichsgetreidestelle über die Reichskreditgesellschaft Kredite mit einer fünfjährigen Laufzeit zur Verfügung gestellt wurden. Im folgenden Jahr erfuhr diese Aktion eine Ergänzung durch die Zinsverbilligungsaktion des Reichs, derzufolge in die Etats für 5 aufeinanderfolgende Jahre jährlich 1,5 Millionen RM. eingestellt werden. Mit diesen Mitteln werden die Molkereikredite so verbilligt, daß der letzte Darlehnsnehmer nicht mehr als 5 Prozent p. a. an Zinsen zu zahlen hat.

Geldgeber sind die Kreditinstitute der Länder und die Rentenbank-Kreditanstalt. Letztere hat bis jetzt den Sparkassen und Genossenschaften 20 Mill. RM. auf die Dauer von 10 Jahren zur Verfügung gestellt. Eingehende und streng durchgeführte Richtlinien des Ernährungsministeriums und Kontrollen der Landwirtschaftskammern sollen die wirtschaftliche Verwendung der Kredite sicherstellen. Sie sind ausschließlich zur technischen Modernisierung und Neueinrichtung von Molkereien bestimmt. Infolge der lebhaften Nachfrage ist die vorgesehene Summe von 7,5 Millionen RM. bereits verteilt.

IV.

Eine der wichtigsten Maßnahmen zur Behebung der Agrarnot stellt z. Zt. die Umschuldung der kurzfristigen Verbindlichkeiten der Landwirtschaft dar, für die das Notprogramm der Reichsregierung die Grundlage bildet. Da bei den umschuldungsbedürftigen Betrieben die erste Stelle meistens besetzt ist, handelt es sich fast ausschließlich um die Beschaffung zweiter Hypotheken, für die bei der Verfassung des Kapitalmarktes wiederum die öffentliche Hand die Bürgschaft übernehmen mußte. Mit Rücksicht auf den Artikel 248 des Versailler Vertrags wurde die Garantie über besondere provinzielle Treuhandstellen geleistet.

Die Mittel sollen zunächst in Höhe von 200 Millionen RM. von den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten als geeigneten Trägern der Aktion im Ausland aufgenommen werden. Als erste Tranche hierauf schloß die Deutsche Landesbankenzentrale A.G. Berlin im Mai des vergangenen Jahres ihre dritte Amerikaanleihe über 25 Millionen Dollar ab.

Die Verteilung der Quoten erfolgte im Einvernehmen mit den zuständigen Ministerien. Sie zeigt, daß besonders die Notstandsgebiete bei der Fundierung der schwebenden Schulden berücksichtigt werden; der weitaus größte Anteil entfällt auf die Landesbank der Provinz Ostpreußen mit 29 Prozent und auf die Provinzialbank Pommern mit 10 Prozent.

Der Auszahlungskurs für den Landwirt stellt sich auf 93,17 Prozent. Unter Berücksichtigung der Tilgung von 1,17 Prozent beträgt die Gesamtjahresleistung nur 8,42 Prozent. Als einmalige Ausgaben kommen noch die Kosten der hypothekarischen Sicherstellung hinzu, soweit es sich nicht um Kredite an Kleinbauern oder Pächter handelt.

Das Verfahren, bei dem nach den Richtlinien des Reichsernährungsministers eine ganze Reihe von Kredit- und Arbeitsausschüssen mitwirken, ist äußerst kompliziert. So erklärt es sich, daß die Umschuldung nur langsam vor sich geht. Obwohl die Aktion schon im Frühjahr 1928 einsetzte, und der Anleiheerlös bereits im Juni 1928 bei der Reichsbank zur Verfügung stand, sind heute erst 46 Prozent der Anträge bearbeitet. Die Zahl der bisher bewilligten Hypothekendarlehen beträgt 4208, die der Kleinbauern- und Pächterkredite 1220. 34 Mill. RM. der noch vorliegenden Anträge dürften aus den zurzeit zur Verfügung stehenden Mitteln nicht mehr befriedigt werden. 1130 Umschuldungsanträge wurden, da die Betriebe nicht mehr sanierungsfähig waren, zurückgewiesen.

V.

Die im Jahr zuvor aufgenommene 10-Mill.-Dollaranleihe der Landesbankenzentrale ist insofern von besonderem Allgemeininteresse, als sie — abgesehen von der Sonderaktion der Sächsischen Landespfandbriefanstalt — erstmalig Auslandskredit für Anlagebedürfnisse der kleinen und mittleren Industrie heranzog. Die Erfahrungen mit diesem ersten kleinen Versuch dürften die Grundlage für einen weiteren Ausbau des gewerblichen und industriellen Hypothekarkreditgeschäfts der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute bilden.

Aus dem Erlös der Sammelanleihe wurden 773 Unternehmen der verschiedensten Industriezweige mit unkündbarem Amortisationskredit versorgt. 66 Prozent der einzelnen Darlehen entfallen auf Beträge unter 50 000 RM. und nur 50 Posten auf Beträge von 200 000—500 000 RM. Bei der Verteilung der Kredite wirken besondere Gutachtergremien mit. Der letzte Kreditnehmer hat 7½ Prozent p. a. zu zahlen bei einer Auszahlung von 90,29 Prozent. Seine Lasten verringern sich bei einer 10prozentigen Haftungsübernahme gegenüber seinem Kreditinstitut.

VI.

Zur Förderung des Wohnungsbaus legte die Landesbankenzentrale im Jahre 1927 weiter die 5-Millionen-Dollaranleihe auf. Aus dem Anleiheerlös wurden über die 11 mitwirkenden Provinzial- und Landesbanken 2000 Amortisationshypotheken gegeben und 5500 Wohnungen finanziert. Die Kosten des Kredits stellten sich für den Darlehnsnehmer auf insgesamt 7,22 Prozent bei einer Auszahlung von rund 90 Prozent.

Aus den gleichen Gründen wie der Wohnungsbau, der seit 1924 mit über 3 Milliarden RM. Hauszinssteuerhypotheken finanziert wurde, ist auch das landwirtschaftliche Meliorationswesen vorwiegend auf die Förderung durch öffentliche Mittel angewiesen. Eine Inanspruchnahme des freien Kapitalmarktes kommt bei der geringen Verzinsung des investierten Kapitals zurzeit nicht

in Frage. Die in der Vorkriegszeit für diese Zwecke errichteten Landeskulturrentenbanken haben ihre Tätigkeit auch nur zum geringsten Teil wieder aufgenommen.

Die öffentlichen Mittel, die seit der Stabilisierung in Höhe von 450 Millionen RM. für Bodenmeliorationen aufgewandt worden sind, machen erst 5½ Prozent der Gesamtkosten des Meliorationsprogramms aus; rd. 20 Proz. davon sind als verlorene Zuschüsse gezahlt worden. Von den eigentlichen Krediten stammen rd. 100 Millionen aus den Mitteln der produktiven Erwerbslosenfürsorge und der Rest aus Darlehen des Reichs und der Länder.

Die langfristigen Meliorationsdarlehen der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten einschließlich der Sparkassen sind statistisch nicht erfaßt. Von den Staatsbanken und Preußischen Landesbanken dürften ca. 30 Millionen gegeben worden sein. Dagegen machen ihre Zwischenkredite allein im vergangenen Jahr rd. 100 Millionen RM. aus.

Die Amerikaanleihe der Rentenbankkreditanstalt, über die im Juli vorigen Jahres ein Vorvertrag über 25 Mill. Dollar abgeschlossen wurde, ist wegen der ungünstigen Marktverhältnisse in den Vereinigten Staaten noch nicht zum Abschluß gelangt. Sie sollte im Zusammenhang mit der im August 1927 eingeleiteten Zinsverbilligungsaktion des Reichs durchgeführt werden, derzufolge in den Reichshaushalt 5 Jahre lang je 6 Mill. RM. eingestellt werden, um eine Summe von 200 Mill. RM. so zu verbilligen, daß der Meliorationsunternehmer insgesamt nicht mehr als 4½ Prozent Zinsen zu zahlen hat. Inzwischen wird die Zinsverbilligung für die 20 Millionen RM. Zwischenkredite wirksam, die die Rentenbank-Kreditanstalt zur Fortführung der in Angriff genommenen Arbeiten zur Verfügung stellte. Wegen der Hinzögerung der Prüfung der Objekte konnten bis zum Einsetzen des Frostes erst 2,5 Millionen RM. ausgezahlt werden.

Träger des Zwischenkredits sind die öffentlich-rechtlichen provinziellen Kreditanstalten.

Von den sonstigen Plänen zur Heranziehung größerer Kapitalien läßt der letzte einen Erfolg erhoffen, der den Zusammenschluß der öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten zum Zwecke der Ausgabe einer einheitlichen Landeskulturobligation vorsieht und in absehbarer Zeit zur Ausführung gelangen soll.

B. Zwischenkredite.

I.

Den Charakter eines Zwischenkredits, der früher oder später durch Anlagekredit abgelöst wird, haben des öfteren schon die regulären Bankkredite. Es braucht nur an die Finanzierung der Großindustrie in der Vorkriegszeit erinnert zu werden, wo von vornherein die Ablösung der hohen Kontokorrent-Kredite durch Emissionen vorgesehen war. Regelmäßig gewähren ferner die genossenschaftlich organisierten Realkreditinstitute Zwischenkredite auf die endgültigen Darlehen, um bei ungünstiger Marktlage einerseits dem Kreditnehmer ein hohes Disagio zu ersparen und andererseits ihren

eigenen Emissionskredit zu schonen. Bei den umfangreichen Zwischenkreditaktionen der letzten Jahre handelt es sich dagegen um eine typische Erscheinung der Wiederaufbaujahre: bei dem Mangel an Kapital wurden die dringenden Anlage- und Investitionsbedürfnisse zunächst nur behelfsmäßig zu befriedigen gesucht.

Der Golddiskontbankkredit, der jetzt bei der bevorstehenden Fälligkeit des ersten Drittels wieder Gegenstand lebhaften Interesses geworden ist, stellt im Gegensatz zu den anderen Zwischenkrediten einen reinen Hypothekarkredit dar. Es erscheint notwendig, sich die Veranlassung zu der bekannten Aktion kurz ins Gedächtnis zu rufen.

Als sich die Golddiskontbank im Februar 1926 entschloß, einen Posten von zunächst 250 Millionen RM. Schuldverschreibungen der Rentenbankkreditanstalt zu diskontieren, lag dem vor allem die Absicht zugrunde, der Landwirtschaft durch 3—5jährige Darlehen die Abbürdung der kurzfristigen Personalkredite, insbesondere des zweiten Drittels der Abwicklungskredite, zu erleichtern. Man hoffte, daß in einigen Jahren Realkredit leichter beschafft werden könnte. Diese Hoffnung hat sich indessen bis jetzt nicht erfüllt. Eine Ablösung der Zwischenkredite ist zurzeit nur durch besondere Hilfeleistung der Realkreditinstitute zu erreichen. In Bayern ist bereits kürzlich eine Sonderkreditaktion der Hypothekenbanken zur Ablösung des ersten Drittels zustande gekommen und auch die Preußische Zentralbodenkredit-A.G., die schon Vorsorge für die Uebernahme der beiden nächsten Drittel treffen dürfte, hat die volle Ablösung der Junifälligkeiten zugesagt.

Schon bald nach ihrer Einleitung rief die Golddiskontbankaktion bei der Landwirtschaft eine starke Enttäuschung hervor, da das Verfahren mit den starren Vorschriften den verschiedenen Verhältnissen in den einzelnen Provinzen nur ungenügend Rechnung trug und mit der Ueberfülle an Formularen, die die Landwirte gar nicht verstanden, eine außerordentliche Verzögerung der Abwicklung mit sich brachte. Drei Monate nach Einleitung der Aktion waren erst 25 Prozent der vorgesehenen Summe ausgezahlt. Da ferner die kleineren Landwirte bei dem damaligen Stand der Aufwertungsarbeiten die erforderlichen Unterlagen für die dingliche Sicherstellung nicht rechtzeitig beschaffen konnten, wurde, noch durch andere Umstände begünstigt, fast nur der Großgrundbesitz berücksichtigt. Der süd- und westdeutsche Klein- und Mittelbesitz dagegen, der sich bei den günstigen Bedingungen (7½ Prozent bei 98½—98¾ Prozent Auszahlung) und der energischen Aufforderung der Genossenschaften um den Kredit stark bemüht hatte, ging nahezu leer aus.

Auch für die Golddiskontbank selbst hatte die Aktion ihre Schattenseiten. Die 350 Millionen, die sie nach und nach diskontiert hatte, konnte sie nur zu einem geringen Teil placieren und war daher gezwungen, zur Durchhaltung des großen Portefeuilles auf den Lombardkredit bei der Reichsbank zurückzugreifen.

II.

Sonst kommen reguläre Zwischenkredite in der Hauptsache bei der Kleinwohnungsbaufinanzierung vor, wo ihnen die Aufgabe zufällt, die Spanne zwischen dem Beginn der Bausaison und dem Vorhandensein der erforderlichen Realkredite zu überbrücken. Da bei dem langsamen Aufkommen der Hauszinssteuermittel, die ja einen wesentlichen Faktor bei der Wohnungsbaufinanzierung darstellen, die Bausaison erheblich verkürzt und damit die Arbeitslosigkeit gesteigert würde, haben diese Zwischenkredite auch eine hohe sozialpolitische Bedeutung. Für die Durchführung eines geordneten Bauprogramms sind sie, wie auch dieser Tage der Preußische Wohlfahrtsminister ausführte, unerläßlich. In welchem Umfang der Wohnungsbau mit ihrer Hilfe finanziert wird, geht daraus hervor, daß im Vorjahr Baukredite in Höhe von 700 Millionen RM. noch nicht konsolidiert waren.

Zahlen aus dem Geschäftsverkehr der Preußischen Landespfandbriefanstalt lassen die Bedeutung der Zwischenkredite für die Geschäftstätigkeit der Bodenkreditinstitute deutlich erkennen. Bei einem Hypothekenbestand von 113 Millionen RM. gegen Ende des vergangenen Jahres liefen bei dem Institut Bauzwischenkredite auf zugesagte Hypotheken in Höhe von 34,7 Millionen RM.; weitere 22,5 Millionen RM. waren zur Auszahlung bereitgestellt.

Im Jahre 1926 wurden dem Baumarkt durch Reichsgesetz Zwischenkredite aus direkten Reichsmitteln in Höhe von 200 Millionen RM. zugeführt. Preußen nahm daran auf Grund des Gesetzes „über die Bereitstellung von Zwischenkredit vom 31. Mai 1926" mit 115 Millionen RM. teil.

Die Kredite waren zunächst nur für die Beleihung erster Hypotheken bestimmt. Später wurde auch die Bevorschussung öffentlicher Mittel zugelassen; vermutlich deswegen, weil bei der damals flüssigen Geldmarktlage die Realkreditinstitute den Bedarf selbst befriedigten und die teuren Reichsgelder nur in geringem Umfang in Anspruch nahmen, ähnlich wie später bei den ebenfalls 200 Millionen Reichsmark betragenden kurzfristigen Zwischenkrediten, die der Reichsfinanzminister auf Grund des Haushaltsgesetzes für 1928 an Umschuldungsinstitute gewähren konnte. Vermittlungsstellen für den Wohnungsbau-Zwischenkredit waren besonders die Deutsche Girozentrale und die Landesbankenzentrale. Die Dauer der Inanspruchnahme war in der Regel auf 8 Monate begrenzt.

Mangels genügend enger Fühlung der Kreditinstitute mit den Kreditnehmern, die das Baukreditgeschäft erfordert, wurden die provinziellen Wohnungsfürsorgegesellschaften in das Zwischenkreditgeschäft eingeschaltet. Da es recht lukrativ und dazu ziemlich risikolos ist, bot es ihnen einen willkommenen Ersatz für ihr verlustreiches Eigenbaugeschäft.

Als Sicherheit für die Kredite dienen stets Hypotheken oder Bürgschaften öffentlich-rechtlicher Verbände.

Der Zinssatz betrug zuerst 6¾ Prozent. Als er im Frühjahr 1927 auf 6 Prozent ermäßigt wurde, und sich dann im Laufe des Jahres 1927 der Kapitalmarkt verengte, hatten die privaten Kredit-

nehmer keine Veranlassung mehr, die billigen Zwischenkredite abzudecken. Da auch die Rückzahlung der Gemeinden ausblieb, lagen die öffentlichen Gelder schließlich in hohem Umfange fest. Schritte der preußischen Regierung zwecks Verlängerung blieben ohne Erfolg, so daß die eingefrorenen Kredite nunmehr endgültig im Laufe dieses Jahres zurückzuzahlen sind. Nach dem neuen Haushaltsplan wird mit einem Hereinkommen von 120 Millionen RM. gerechnet.

Um ein derartiges Festlegen öffentlicher Mittel zu vermeiden, griff bei der zweiten Aktion vom Jahre 1928 ein anderes Verfahren Platz. Durch eine Reichsbürgschaft in Höhe von 200 Millionen RM. wurde die Deutsche Bau- u. Bodenbank (Debaubo) instand gesetzt, Geld zur Hergabe von Zwischenkrediten unmittelbar auf dem offenen Markt aufzunehmen; die Kreditgewährung wurde also auf rein privatwirtschaftliche Grundlage gestellt. Der Zinssatz richtet sich mit 1½—2 Prozent über Reichsbanklombard nach der jeweiligen Marktlage.

Demgegenüber hat das neue Verfahren den Nachteil, daß durch die Zentralisierung das Risiko aus dem einen Geschäftszweig der Neubaufinanzierung gehäuft wird. Die offenbar mangelnde Uebersicht über die letzte Verwendung der Gelder sollte aber vermieden werden können. Ihre zweckentsprechende Verwendung ist dagegen wieder durch die Mitwirkung der Wohnungsfürsorgegesellschaften und eine Reihe anderer Kautelen sichergestellt.

Der Kredit hat in der Regel eine Laufzeit von 6—8 Monaten. Seine Flüssigmachung erfolgt durch Wechsel, die in hohem Umfang von Berliner Großbanken aufgenommen werden. Am Jahresschluß waren seitens der Debaubo 42,8 Millionen RM. rediskontiert. Zur gleichen Zeit beliefen sich ihre gesamten Zwischenkredite, mit denen im vergangenen Jahre rd. 40 000 Wohnungen gefördert wurden, auf rd. 119 Millionen RM.

Die empfindliche Lücke, die infolge Ablaufs der 26er Zwischenkredite in der Finanzierung der Bauwirtschaft im laufenden Jahre klaffte, ist durch das im April ds. Js. verabschiedete Baukreditgesetz geschlossen worden. Da die Reichsbürgschaft auf 250 Millionen RM. erhöht und auf 3 Jahre gegeben wurde, ist eine gewisse Stetigkeit in der Bautätigkeit der nächsten Jahre gewährleistet.

C.

Ein Rückblick auf das Gesagte zeigt, daß die Sonderkredite nicht einheitlich beurteilt werden können. Viele jedoch zeugen von einer völlig falschen Auffassung des Verhältnisses von Staat und Wirtschaft, die auch in den Mißerfolgen verschiedener Sonderkredite zum Ausdruck kommt. Das gilt besonders von den ersten Krediten nach der Stabilisierung, die noch alle Nachteile der Sonderkredite in sich vereinigen. Vor allem ließen sie eine kaufmännische Einstellung vermissen. Schon der Umstand, daß die Kreditaktionen häufig von den Parlamenten ausgingen, widerspricht dem ökonomischen Prinzip, daß das Geld dorthin fließt, wo es die wirtschaftlich beste Verwendung findet. Dieser Mangel machte sich umso stärker geltend, als die Kredite vielfach in einem Umfang ausge-

schüttet wurden, der über das berechtigte Maß weit hinausging. Teilweise wurden sie den Darlehnsnehmern sogar aufgedrängt.

Schuld daran trugen nicht zuletzt die Kreditinstitute selbst, die die öffentlichen Gelder als Ergänzung ihres durch die Inflation geschwächten Betriebskapitals gern hinnahmen, ja, sich mitunter aus Konkurrenzrücksichten einen möglichst großen Anteil daran zu sichern suchten.

Da die billigen Gelder ohne große Mühe zu erlangen waren, brauchten sich die Kreditnehmer über ihre Verwendung keine genaue Rechenschaft abzulegen. Sie wurden daher häufig unwirtschaftlich angelegt und dadurch die Sicherheit und Liquidität der Kreditinstitute, die oft bei Fälligkeit einspringen mußten, erheblich gefährdet. Außerdem ging bei der großen Zahl der Sonderkredite die Uebersicht, die bei Individualkrediten jederzeit vorhanden ist, verloren.

Ungünstig war auch der Einfluß der Kredite auf die allgemeine Kreditmoral; sei es, daß die Kundschaft oder auch Außenstehende Anspruch auf die oft unzureichenden Kredite zu haben glaubten, oder daß sie die einmaligen Kredite nicht zurückzahlten, um der Vorteile daraus nicht verlustig zu gehen.

Die Außerachtlassung kaufmännischer Prinzipien schlug später zeitweise ins Gegenteil um. Uebertriebener Formalismus und weitestgehende Reglementierung, die vor einem Mißbrauch der Einrichtungen schützen sollten, riefen unnötige Spannungen hervor und stellten den beabsichtigten Erfolg in Frage.

Allmählich wurde jedoch aus diesen Erfahrungen die Nutzanwendung gezogen; die Methoden wurden immer mehr verbessert. Heute ist die Zwecksetzung der Kredite eine viel engere, sodaß an sich schon die produktive Verwendung der Gelder in höherem Maße gewährleistet ist. Darüber hinaus wird sie noch durch besondere Kontrollen und Einrichtungen sichergestellt, deren Kosten teils auf den Kreditnehmer umgelegt, teils vom Staat übernommen werden. An die Stelle der direkten Reichs- und Staatskredite treten Gelder vom offenen Geldmarkt, die durch Zinszuschüsse und Bürgschaften des Reichs herangezogen werden. Dadurch wird den Kreditaktionen ein viel größerer Wirkungsgrad verliehen, als es mit den immerhin beschränkten öffentlichen Mitteln möglich wäre; die Kredite werden den jeweiligen Gegebenheiten des Marktes angepaßt und auf rein privatwirtschaftliche Grundlage gestellt.

Bei den neueren Krediten überwiegt zumeist der Charakter einer sozialpolitischen Maßnahme. Wenn dabei auch nicht verhindert werden konnte, daß sie einzelnen Zweigen der Privatwirtschaft zugute kamen, so kann doch von einer direkten Subvention nicht gesprochen werden. Anders dagegen bei den Industriekrediten, wo einzelne Firmen Nutznießer sind. Nach dem neuen Haushaltplan sind an dem Mannesmann- und dem Vulkankredit bereits Millionen verloren worden, für die Schichauwerft werden noch viel größere Zuschüsse in Frage kommen.

Die Verluste aus diesen Krediten, zu denen noch 30 Millionen RM. aus niedergeschlagenen Winzerkrediten kommen, geben

einen ungefähren Anhaltspunkt für die Risiken, die noch in den Reichsbürgschaften von 783 Millionen RM. enthalten sind. Sie verteilen sich mit je 39 Prozent auf das Wohnungs- und Siedlungswesen und auf Handel und Gewerbe, mit 14 Prozent auf die Landwirtschaft und mit rund 8 Prozent auf Industrie und Schiffahrt, sind also bei den risikoreichsten Wirtschaftsgruppen am niedrigsten.

Bei den Reichskrediten von insgesamt 1158 Millionen RM. am 30. 6. 1928 dürfte das Risiko noch geringer sein, doch wirkt sich hier die lange Laufzeit der Kredite ungünstig aus; die Agrarkredite laufen bis 1941, die Industriekredite sogar bis 1958.

Zusammenfassend läßt sich über die Sonderkredite sagen, daß die Kreditgewährung aus öffentlichen Mitteln gebilligt werden kann, wenn es sich um reine Notstandsmaßnahmen handelt. Die Bürgschaftsübernahme und Zinszuschüsse seitens des Reichs sind dagegen auch dann nicht als bedenklich anzusehen, wenn der Charakter der Kreditaktionen über den Begriff dieser Hilfsmaßnahmen hinausgeht. Ist doch heute bei dem Umfang der zu bewältigenden Aufgaben die Mitwirkung des Staates unentbehrlich und die Förderung einiger Wirtschaftszweige, wie des Wohnungsbaus, zugleich eines der wenigen Aktiven unserer Sozialpolitik. Andererseits führen zwar diese Kreditaktionen zu einer weiteren Stärkung des öffentlichen Bankwesens, doch ist die zunehmende Betätigung der öffentlichen Hand in der Wirtschaft ein Zug, der der Entwicklung unserer heutigen Volkswirtschaft überhaupt das Gepräge gibt.

K. D.

Das Hypothekenbankjahr 1928.

Von Dipl.-Kfm. Dr. Gustav Plum, Frankfurt a. M.

Die Entwicklung der privaten Hypothekenbanken Deutschlands im Jahre 1928 kann weiter als recht befriedigend angesehen werden, und die Tatsache, daß die Mehrzahl der Institute eine 1- bis 2prozentige Dividendensteigerung vorgenommen hat, deutet auf die zuversichtliche Stimmung der Verwaltungen für die Zukunft hin. Zwar hat das Emissionsgeschäft gegenüber den Vorjahren beträchtlich abgenommen, aber dafür war der Absatz über das Jahr hinweg gleichmäßiger verteilt, und die starken stoßweisen Bewegungen der vergangenen Jahre mit ihren unerfreulichen Rückwirkungen auf den Geschäftsablauf und den hierdurch bedingten starken Leerlaufkosten haben nachgelassen. Die fortschreitende Konsolidierung des gesamten Hypothekenbankgeschäftes geht noch stärker aus der wachsenden Bedeutung des Zinsergebnisses für die Erfolgsrechnung hervor. Die Hypothekenbanken nähern sich wieder dem früheren Zustand, bei dem die laufenden Zinsgewinne die laufenden Kosten einschließlich der Dividende und Rückstellungen deckten, und die Gewinne aus dem Pfandbriefneugeschäft mehr oder weniger zur inneren Stärkung verwandt wurden. Man wird bei der Beurteilung des Geschäftsergebnisses für 1928 allerdings berücksichtigen müssen, daß sehr erhebliche Aufwendungen für die Auflösung der

Teilungsmassen aufzubringen waren, und daß hierdurch die Gewinnergebnisse der einzelnen Institute mehr oder weniger stark beeinflußt wurden.

Der Gesamtumlauf an Pfandbriefen der 33 wichtigsten privaten Hypothekenbanken erhöhte sich im Jahre 1928 von 3467,7 Mill. RM. auf 4655,7 Mill. RM., d. h. um 1188,0 Mill. RM. gegenüber 1893,4 Mill. RM. im Jahre 1927. Da der Umlauf an 4½prozentigen Liquidationspfandbriefen von 1004,0 auf 1558,9 Mill. RM., also um 554,9 Mill. RM. gegenüber 832,7 Mill. RM. im Jahre 1927 gestiegen ist, so verbleibt ein tatsächlicher Neuabsatz von 733,1 Mill. RM. gegenüber 960,7 Mill. RM. in 1927 und 844,4 Mill. RM. in 1926. Jedoch ist bei einem Vergleich der Ziffern zu berücksichtigen, daß die Rückzahlung sowohl von Aufwertungshypotheken als auch von neuen Goldmarkhypotheken im Jahre 1928 erheblich höher war als im Jahre 1927. Durch die Saldierung der Umlaufsziffern erscheint daher das Neugeschäft niedriger als es der tatsächlichen Sachlage entspricht.

Der Verringerung des Pfandbriefabsatzes steht eine Erhöhung des Absatzes an Kommunalobligationen gegenüber, deren Umlauf von 363,2 Mill. RM. auf 564,6 Mill. RM. stieg. Da in dieser Umlaufsziffer keine Liquidationspfandbriefe enthalten sind, so ergibt sich ein Neuabsatz von 201,4 Mill. RM. gegenüber nur 88,4 Mill. RM. bezw. 181,0 Mill. RM. in den beiden Vorjahren. Diese Absatzerhöhung konnte jedoch die Nachfrage nach Kommunaldarlehen nicht im vollen Umfange befriedigen, da die Verkäufe an Kommunalobligationen sehr stark unter den Unterbietungen litten, welche kleinere Kreditbankkonsortien zur Unterbringung von Stadtanleihen vornahmen, so daß im Dezember Emissionen von 8prozentigen Stadtanleihen auf einer Grundlage von 93 Prozent zu verzeichnen waren. Daß hierunter die Emissionen an Kommunalobligationen seitens der Hypothekenbanken (zu etwa 97 Prozent) erheblich zu leiden hatten, bedarf keiner weiteren Ausführungen. Jedoch wirkte sich die weitere Verschleppung in der Liquidation der Teilungsmassen für Kommunalobligationen ebenfalls absatzhemmend aus.

Ungefähr ähnlich dürfte sich der Absatz an Pfandbriefen und Kommunalobligationen bei den übrigen Bodenkreditinstituten entwickelt haben. Da die amtliche Statistik des Pfandbriefumlaufs der Bodenkreditinstitute erst seit Mai v. J. besteht, ist ein Ueberblick nur durch Schätzung möglich. Unter schätzungsweiser Berücksichtigung der ersten 4 Monate gibt das „Berliner Tageblatt" den Gesamtabsatz sämtlicher Bodenkreditinstitute mit 1411 Mill. RM. Pfandbriefen gegenüber 1732 Mill. RM. i. V., sowie weiterhin mit 516 Mill. RM. Kommunalobligationen gegenüber 312 Mill. RM. an. Nach dieser Schätzung wurden im Inlande 1074 (1185) Mill. RM. und im Auslande 337 (538) Mill. RM. Pfandbriefe abgesetzt. Demgegenüber zeigt der Inlandsabsatz an Kommunalobligationen eine Steigerung auf 419 (316) Mill. RM. und der Auslandsabsatz auf 97 (93) Mill. RM. Wenn sich demnach eine ungefähr gleichmäßige Entwicklung im Pfandbriefabsatz der privaten und der öffentlich-rechtlichen Bodenkreditbanken ergibt, so dürfte im Auslandsgeschäft sich der Pfandbriefabsatz der privaten Hypotheken günstiger als derjenige der öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken entwickelt haben.

Die ruhige Entwicklung des Pfandbriefabsatzes wurde nicht zuletzt durch die stetige Kursgestaltung der 8prozentigen

Pfandbriefe gefördert. Die Emissionen einiger Hypothekenbanken weisen während des ganzen Jahres kaum Bewegungen von einem halben Prozent auf, wobei jedoch der Durchschnittskurs bei den einzelnen Instituten unterschiedlich war, und zwischen 97,5 und 98,5 lag. Allerdings war diese Kursstabilisierung nicht allen Instituten möglich; einige Institute sahen sich auch gezwungen, der weichenden Kapitalmarktlage Rechnung zu tragen, und die Emissionskurse ihrer Neuauflagen entsprechend herabzusetzen. Diesen Kursermäßigungen entspricht auch die leichte Erhöhung der Rendite der Goldpfandbriefe. Jedoch zeigt ein Vergleich der Entwicklung der 8prozentigen Pfandbriefe mit den niedriger verzinslichen die Bedeutung der Kursregulierungen seitens der Hypothekenbanken. (Nach „Wirtschaft und Statistik".)

Zeitraum	Rendite der Goldpfandbriefe 5 vH	6 vH	7 vH	8 vH	10 vH	Jahresdurchschnitt der 5 Gruppen
Zahl der Papiere	10	10	10	10	10	
	Jahres- bezw. Monatsdurchschnitt					
1924 . . .	9,60	—	—	—	—	—
1925 . . .	7,78	8,36	8,62	9,50	10,73	9,00
1926 . . .	6,23	6,90	7,65	8,29	9,71	7,75
1927 . . .	5,75	6,32	7,10	7,93	9,54	7,33
1928 . . .	6,20	6,95	7,78	8,23	9,62	7,75
1928						
Januar . .	6,01	6,67	7,49	8,15	9,51	7,57
Februar . .	6,06	6,74	7,52	8,16	9,53	7,61
März . . .	6,18	6,78	7,60	8,20	9,57	7,66
April . . .	6,20	6,82	7,64	8,21	9,60	7,69
Mai . . .	6,20	6,89	7,70	8,22	9,61	7,72
Juni . . .	6,20	6,94	7,76	8,23	9,59	7,75
Juli . . .	6,21	7,00	7,83	8,23	9,60	7,77
August . .	6,25	7,04	7,90	8,24	9,62	7,81
September .	6,25	7,09	7,96	8,26	9,66	7,84
Oktober . .	6,29	7,13	7,97	8,27	9,72	7,87
November .	6,27	7,15	7,98	8,29	9,72	7,88
Dezember .	6,26	7,17	7,98	8,27	9,70	7,88

Ein Vergleich der Kursbewegungen der festverzinslichen Wertpapiere ergibt, daß, abgesehen von den Reichs- und Länderanleihen, die Pfandbriefe im Jahre 1928 die ruhigste Kursbewegung haben, obwohl gerade unter diesen sehr viele niedriger verzinsliche und daher lebhaft im Kurs schwankende Emissionen enthalten waren.

Zeitraum	Pfandbriefe	Kommunalobligation.	öffentl.-rechtliche Pfandbr.	Reichs-Länderanleihen	Provinz- u. Stadtanleihen	Industrieobligationen
1928 . . .	91,67	90,26	90,88	—	89,14	89,00
Januar . .	93,99	92,03	93,08	89,44	90,91	92,39
Februar .	93,48	91,54	92,63	88,76	90,39	90,85
März . .	92,75	91,18	91,98	88,01	89,96	89,73
April . .	92,40	91,01	91,70	87,59	89,52	89,58
Mai . . .	92,03	90,73	91,41	87,37	89,02	89,11
Juni . . .	91,75	90,28	91,00	86,97	88,99	89,05
Juli . . .	91,41	90,04	90,48	89,46	88,96	88,76
August . .	91,00	89,81	90,20	89,18	88,92	88,22
September .	90,61	89,61	89,89	88,36	88,84	87,89
Oktober .	90,25	89,17	89,64	88,08	88,27	87,38
November .	90,15	88,89	89,40	88,07	87,98	87,40
Dezember .	90,22	88,82	89,19	88,32	87,98	87,64

Die neuen Emissionen gehörten ausschließlich dem 8prozentigen

Typ an, nachdem bereits die letzten Monate des Jahres 1927 die Notwendigkeit einer Erhöhung des damals sehr beliebten 7prozentigen Typs erwiesen hatte. Lediglich bei Auslandsemissionen konnte der 7prozentige Typ beibehalten werden.

Einheitlicher als im Vorjahre war auch die Handhabung der Bonifikationsabkommen, wenngleich gelegentliche Sondervergütungen nicht ganz auszuschließen waren. Die privaten Hypothekenbanken hielten sich sehr eng an die Abmachungen. Auch für die öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken dürften, soweit es das regelmäßige Kundengeschäft anbetrifft, Klagen in dieser Hinsicht nicht berechtigt sein. Dagegen zeigte sich doch in der Begünstigung der Pfandbriefkäufer öffentlich-rechtlichen Charakters eine Lücke, welche sich um so mehr bemerkbar machte, als indirekt auf diesem Wege auch die Privatkundschaft zu günstigeren Bedingungen beliefert wurde.

Das Verhältnis der privaten zu den öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken war nach der Einigung über die Höhe des Pfandbriefzinses sowie über die wichtigsten Bonifikations-Bestimmungen im Jahre 1928 erheblich freundlicher als im Vorjahre. Lediglich ein wichtiger Punkt führte noch zu Meinungsverschiedenheiten. Die Mündelsicherheit der öffentlich-rechtlichen Pfandbriefe einerseits sowie die Deckungsvorschriften der Sparkassenanlagen andererseits brachten eine einseitige Begünstigung des Pfandbriefabsatzes der öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken, welche in der Tat schwerlich zu begründen ist. Mit vollem Recht wird in einigen Berichten der privaten Hypothekenbanken darauf hingewiesen, daß die sogen. mündelsicheren Papiere bei der Aufwertung entschieden schlechter abgeschnitten haben als die Pfandbriefe der privaten Hypothekenbanken. Der heutige Aufbau des deutschen Hypothekenbankwesens dürfte für die Sicherheit des Pfandbriefes der privaten Hypothekenbanken wohl die gleiche Gewähr bieten wie die öffentlich-rechtliche Organisation.

Von den Neuemissionen des Jahres 1928 entfällt ein erheblich größerer Anteil als in den früheren Jahren auf Auslandsemissionen. Besonders um die Mitte des Jahres konnten die deutschen Banken recht beträchtliche Beträge im Auslande unterbringen, und unter schätzungsweiser Berücksichtigung der ersten vier Monate durch die privaten und öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken 1100 Mill. RM. im Inlande und 350 Mill. RM. im Auslande, von Kommunalobligationen 420 Mill. RM. im Inlande und 80 Mill. RM. im Auslande. Von dem Auslandsabsatz von 350 Mill. RM. Pfandbriefen entfallen allein 136 Mill. RM. auf den Monat Juni und 32 Mill. RM. auf September, wogegen die Kommunalobligationen fast ausschließlich im Juni abgesetzt wurden.

An dem Auslandsabsatz sind verhältnismäßig wenig Institute beteiligt. Im Gegensatz zum Jahre 1927 wurden die Anleihen ausschließlich in Holland abgesetzt, lediglich von der Emission der Preußischen Pfandbriefbank wurde eine Tranche in England untergebracht. Den höchsten Absatz erzielte die Frankfurter Hypothekenbank mit 4,0 Mill. RM. im März, 4,0 Mill. RM. im Juni, sowie 3,75 Mill. RM. im September 1928. Im Januar

1929 konnte das Institut sodann noch 5,0 Mill. RM. auflegen. Die Rheinisch-Westfälische Bodencredit-Anstalt brachte 3,0 Mill. RM. unter, wogegen 6,0 Mill. RM. noch ihrer Begebung harren. Die Berliner Hypothekenbank begab 1,0 Mill. RM., die Deutsche Hypothekenbank sowie die Preußische Central-Boden-Credit A.-G. je 5 Mill. RM. und die Preußische Pfandbriefbank 10,0 Mill. RM. Von den süddeutschen Instituten begab die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank 2,5 Mill. RM., die Bayerische Vereinsbank 8,5 Mill. RM. und die Bayerische Handelsbank (in den ersten Wochen des Jahres 1929) 2,5 Mill. RM. Jedoch ist mit dieser Statistik nur der Absatz in größeren Posten erfaßt, während nicht unbeträchtliche Teile der in Deutschland aufgelegten Serien im Rahmen der ausländischen Effektenkäufe an deutschen Börsen in ausländischen Besitz übergegangen sein dürften.

Durchweg wurde für diese Emissionen Befreiung von der Kapitalertragsteuer gewährt, jedoch klagt die Frankfurter Hypothekenbank, daß ihre Anträge nur zu einem kleinen Teil genehmigt wurden. „Das jetzige Verfahren der Steuerbefreiung, bei der ein bestimmter Gesamtbetrag auf die Realkreditinstitute ohne Rücksicht darauf verteilt wird, ob sie in der Lage sind, von der Befreiung Gebrauch zu machen, sollte endlich geändert werden. Denn es hindert das Reichsfinanzministerium, diejenigen Institute ausreichend zu berücksichtigen, die vermöge ihrer guten Beziehungen in der Lage wären, den gewünschten Auslandskredit tatsächlich zu beschaffen. Aber auch wenn das Befreiungssystem zweckmäßiger geregelt wird, muß die Forderung bestehen bleiben, die Kapitalertragsteuer wenigstens für die festverzinslichen Wertpapiere zu beseitigen." Die großen Unterschiede im Auslandsabsatz der einzelnen Institute lassen in der Tat den Wunsch des Institutes berechtigt erscheinen.

Da die Auslandsemissionen auf einer Grundlage von 7 Prozent ausgegeben wurden, konnten die hierdurch erzielten Gelder durchweg um 1 Prozent niedriger ausgeliehen werden als die Inlandsbeträge. Die Mittel kamen hauptsächlich dem Wohnungsbau sowie der Landwirtschaft zugute. Lediglich die Bayerische Vereinsbank erwähnt, daß sie 6,0 Mill. RM. Auslandsgelder der bayerischen mittleren und kleineren Industrie und dem Gewerbe zugeführt habe.

Das Schwergewicht des Hypothekengeschäftes lag nach wie vor in der Beleihung des städtischen Grundbesitzes, während gewerbliche Betriebe sowie landwirtschaftlich benutzte Flächen lediglich von den süddeutschen Hypothekenbanken in etwas stärkerem Maße beliehen wurden. Mit der Bereitstellung der aus den Auslandsanleihen zugeflossenen Mittel sowie der Weiterleitung der Rentenbankkredite war jedoch die Tätigkeit der privaten Hypothekenbanken Norddeutschlands im landwirtschaftlichen Hypothekengeschäft begrenzt, das nach wie vor eine Domäne der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute blieb. Die Kredite der Rentenbankkreditanstalt erfreuten sich zudem in Süddeutschland keiner besonderen Beliebtheit. Andererseits war in landwirtschaftlichen Kreisen die Nachfrage nach Hypotheken erheblich geringer, nachdem die „Umschuldungsaktion" die Ueberleitung der Personalverschuldung in Hypotheken mit staatlicher Hilfe sichergestellt hatte.

Ueber die Gliederung des Hypothekenbestandes nach Hypothekenarten und Instituten gibt nachfolgende amtliche Statistik der Bodenkreditinstitute Auskunft (in Mill. RM.):

Bezeichnung	39 Hypothekenbanken	67 öffentl. rechtliche Anstalten	7 sonstige Anstalten	insgesamt 113
A. Neugeschäft				
Landwirtschaftshypotheken .	751	1707	74	2533
davon aus Rentenbankkreditanstalten . . .	260	585	30	875
davon Roggen	42	89	2	133
Sonstige Hypotheken . . .	2831	767	171	3770
gewerbliche Betriebsgrundstücke	318	111	18	447
Wohnungsneubauten . .	—	388	150	538
B. Aus Aufwertung entstanden				
a) Landwirtschaftliche Hypotheken	79	141	22	24
Sonstige (städtische) . .	1539	36	—	1575
C. Außerdem in der Teilungsmasse:				
a) Aufwertungshypotheken	98	346	—	445
b) Aus Bareingängen neugewährte Hypotheken . .	19	—	—	19

Bei den Neuausleihungen macht sich eine größere Vorliebe für Amortisationshypotheken bemerkbar, so daß bei der Mehrzahl der Institute über die Hälfte des Hypothekenbestandes sich heute aus Amortisationshypotheken zusammensetzt. Bei der Bayerischen Handelsbank machen die Amortisationshypotheken sogar 97 Prozent des Gesamthypothekenbestandes aus.

Die Kosten für Hypotheken waren im Jahre 1928 nur geringen Schwankungen unterworfen, da während des ganzen Jahres der Pfandbriefsatz 8 Prozent blieb, und die Hypothekenbanken einen unveränderten Verwaltungsaufschlag von ½ bis ¾ Prozent, der nur bei besonders schwierig zu bearbeitenden Geschäften erhöht wurde, erhoben. Veränderungen der Kosten konnten daher nur durch die Kursbewegungen der Pfandbriefe hervorgerufen werden. Da wie bereits oben erwähnt, diese stark verschieden waren, wiesen die Bedingungen der einzelnen Institute trotz des gleichbleibenden Zinsfußes Unterschiede auf. Einige Banken konnten von vollständig gleichbleibenden Kosten sprechen, während andere Institute den weichenden Kursen ihrer Pfandbriefe durch Herabsetzung ihrer Auszahlungssätze und damit durch eine Verteuerung des Kredites folgen mußten.

Unangenehm wirkte sich bei der Kurspflege die Tatsache aus, daß die Pfandbriefemissionen in den letzten Jahren aus vielen kleinen Abschnitten bestanden. Trotzdem keine Unterschiede zwischen diesen einzelnen Emissionen vorhanden sind, verlangt die juristische Trennung und die hierdurch bedingte getrennte Börsennotierung auch eine getrennte Beobachtung der Kursbewegung. Die Preußische Central-Boden-Credit-A.G. macht in ihrem Bericht darauf aufmerksam, daß im Kurszettel der Berliner Börse an Goldpfandbriefen und Goldkommunalobligationen öffentlicher und privater Kreditinstitute nicht weniger als 500 Emissionen — dabei z. T. mit sehr unterschiedlichen Kursen bei dem gleichen Institut und dem gleichen Zinstyp — notiert sind, die sämtlich erst in den letzten 5 Jahren auf den Markt gebracht wurden, während die Gesamtzahl der Notierungen solcher Werte an der Berliner Börse im Jahre 1914 nur rund die Hälfte betrug.

Die Zinszahlungen seitens der Hypothekarschuldner wurden im Durchschnitt regelmäßig geleistet. Zwar bedingte die Er-

höhung des Hypothekenbestandes auch eine Zunahme der Verspätungen in den Zinszahlungen, jedoch wird seitens der Institute ausnahmslos berichtet, daß sie von größeren Verlusten frei geblieben sind, da die Zahlungen später fast restlos eingingen. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Jahres 1928 brachten allerdings eine sehr wesentliche Zunahme der Zwangsversteigerungen. Die Beitreibungspolitik der einzelnen Institute ist jedoch sehr verschieden. Während einzelne Berichte besonders darauf hinweisen, daß die Zwangsversteigerungen nur zum sehr geringen Teil auf Betreiben der Bank durchgeführt wurden, sondern in den weitaus meisten Fällen die Bank sich dem Vorgehen Dritter angeschlossen hat, war die Initiative bei einigen anderen Instituten stärker.

Während in den letzten Jahren die Ausleihungen der einzelnen Institute sich auf bestimmte Gebiete zusammengezogen haben, war dies in den ersten Jahren nach der Stabilisierung nicht im gleichen Maße der Fall. Die Gefahren aus den Entleihungen in entferntere Gebiete werden deutlich, wenn man berücksichtigt, daß z. B. bei der Württembergischen Hypothekenbank — von deren 175 Mill. RM. Hypotheken allerdings 112 Mill. RM. in preußischen Gebieten angelegt sind — von 45 Zwangsversteigerungen sich 40 und außerdem sämtliche 20 Zwangsverwaltungen auf preußische Grundstücke bezogen. Nur drei Grundstücke mußten von der Süddeutschen Bodencredit-Bank zur Ausbietung der Forderungen erworben werden.

Die Erlöse aus den Zwangsversteigerungen gingen im Verhältnis zu den Beleihungen zurück, aber die Hypotheken waren bei allen Instituten noch überdeckt, mit Ausnahme der 3 erwähnten Fälle bei der Süddeutschen Bodencredit-Bank. Günstiger war das Verhältnis der Erlöse zu den Beleihungen bei den freiwilligen Veräußerungen, deren Zahl ebenfalls ganz erheblich gestiegen ist. Allerdings handelte es sich in diesen Fällen sehr häufig um Grundstücke, welche mit Aufwertungshypotheken belastet waren, wodurch die Höhe der Durchschnittsbeleihung ganz erheblich herabgedrückt wurde. Ein Bild des Unterschiedes gibt die Berliner Hypothekenbank, bei welcher auf 41 freiwillig veräußerten Grundstücken 36,8 Prozent des Erlöses als Hypothek eingetragen waren. Von diesen veräußerten Grundstücken waren 26 mit Neuausleihungen, und zwar mit 39,0 Prozent des Erlöses, und 15 Prozent mit Aufwertungshypotheken mit 26,3 Prozent des Erlöses belastet. Noch stärker war der Unterschied bei der Hypothekenbank in Hamburg, bei welcher 21 Grundstücke im Neugeschäft mit 45,4 Prozent des Erlöses belastet waren, während 47 Grundstücke nur 23,9 Prozent des Erlöses an Aufwertungshypotheken trugen. Die Höhe der Beleihungen sowohl bei Zwangsveräußerten als auch bei freiwillig veräußerten Grundstücken ist bei den einzelnen Instituten sehr verschieden, jedoch kann man das Gesamturteil dahin zusammenfassen, daß die solide Geschäftsauffassung der Hypothekenbanken eine weitestgehende Sicherheit vor Verlusten bietet. Allerdings sollte man hierbei nicht vergessen, daß die Hypothekenbanken in den

letzten Jahren bei der Auswahl der Angebote eine recht starke Stellung hatten.

In den Fällen der freiwilligen Veräußerungen betrug die Belastung bei der Deutschen Grundcreditbank in 63 (24) Fällen 36,2 (58,3) Prozent der Erlössumme, bei der Hannoverschen Bodencredit-Bank in 29 (12) Fällen 47,5 (41,7) Prozent, bei der Mitteldeutschen Bodencreditanstalt in 48 (18) Fällen 45,8 (46,2) Prozent, bei der Süddeutschen Bodencreditbank in 265 (351) Fällen 24,5 (29,0) Prozent, bei der Sächsischen Bodencreditanstalt in 49 (53) Fällen 33,2 (32,1) Prozent, bei der Rheinisch-Westfälischen Bodencreditbank in Köln in 55 (73) Fällen 35,6 (37,0) Prozent, bei der Preußischen Centralboden-Credit-A.G. in 183 (47) Fällen 24,7 (24,3) Prozent, bei der Pfälzischen Hypothekenbank in 232 (181) Fällen 27,6 (33,1) Prozent, bei der Württembergischen Hypothekenbank in 146 (86) Fällen 41,2 (38,8) Prozent, bei der Bayerischen Bodencredit-Anstalt in 48 (43) Fällen 27,0 (29,8) Prozent, bei der Bayerischen Handelsbank in 263 (257) Fällen 28,4 (22,3) Prozent, bei der Braunschweig-Hannoverschen Hypothekenbank in 40 (?) Fällen 27,9 (?) Prozent, bei der Vereinsbank in Nürnberg in 104 (?) Fällen 28,7 (?) Prozent, bei der Frankfurter Hypothekenbank in 217 (?) Fällen 34,6 (?) Prozent, bei dem Württembergischen Kreditverein in 112 (?) Fällen 42,0 (?) Prozent, und bei der Berliner Hypothekenbank in 41 (?) Fällen 36,8 (?) Prozent.

Bei Zwangsversteigerungen betrug die Belastung bei der Hypothekenbank in Hamburg in 21 (4) Fällen 58,0 (61,4) Prozent, bei der Braunschweig-Hannoverschen Hypothekenbank in 18 (7) Fällen 53,2 (51,5) Prozent, bei der Sächsischen Bodencredit-Anstalt in 9 (2) Fällen 42,7 (28,2) Prozent, bei der Rheinisch-Westfälischen Boden-Credit-Bank in 36 (21) Fällen 47,5 (55,4) Prozent, bei der Preußischen Central-Boden-Credit-A.G. in 26 (3) Fällen 49,0 (34) Prozent, bei der Bayerischen Boden-Credit-Anstalt in 5 (5) Fällen 79,6 (37,3) Prozent, bei der Bayerischen Handelsbank in 30 (8) Fällen 53,7 (57,1) Prozent, bei der Berliner Hypothekenbank in 12 (?) Fällen 52,4 (?) Prozent und bei der Preußischen Pfandbriefbank in 129 (?) Fällen 47,3 (?) Prozent.

Nach dem Rückschlag des Jahres 1927 brachte das Jahr 1928 wieder eine wesentliche Belebung des Kommunaldarlehensgeschäftes, das bei einigen norddeutschen Instituten schon einen erheblichen Anteil am Gesamtgeschäft erreicht hat. Die erleichterten Absatzmöglichkeiten der Kommunalobligationen bei den Sparkassen mögen von seiten der Hypothekenbanken ein Ansporn hierzu gewesen sein, während andererseits die Absperrung der Kommunen gegenüber Auslandskrediten bei diesen einen stärkeren Kapitalbedarf herbeigeführt hat.

Ueber die Gliederung des Kommunaldarlehensbestandes gibt folgende amtliche Statistik Auskunft:

Bezeichnung	39 Hypothekenbanken	67 öffentl.-rechtliche Anstalten	7 sonstige Anstalten	insgesamt 113
A. Neugeschäft				
Roggenkommunaldarlehen .	2	11	—	13
Kohlekommunaldarlehen .	—	1	—	1
B. Aus Aufwertung entstanden	9	372	—	381
C. Außerdem in der Teilungsmasse	1	—	—	1

Die Tilgung der Inflationstypen hat weitere Fortschritte gemacht. Zum ersten Male erschienen in der amtlichen Umlaufsstatistik der Bodenkreditinstitute für Ende 1928 keine Pfandbriefe auf Kohlenwertgrundlage mehr, sondern es wurden nur 106 000 Tonnen 5prozentige Kohlenwertobligationen ausgewiesen. Die Tilgung der Roggenanleihen dagegen setzte sich im wesent-

lichen nur noch im Rahmen des vorgesehenen Tilgungsplanes fort, während die im Jahre 1927 sehr stark beobachteten außerplanmäßigen Tilgungen 1928 nur sehr gering waren. Ende des Jahres 1928 waren immerhin noch 12,86 Mill. Roggenzentner - Pfandbriefe und 1,34 Mill. Roggenzentner-Kommunalanleihen im Umlauf.

Größere Fortschritte hat dagegen bei allen Instituten die Liquidation der Teilungsmassen für Pfandbriefe gemacht. Einzelne Institute konnten durch Uebernahme der Restbestände in das eigene Vermögen der Bank die Teilungsmassen vollständig liquidieren. Bei einem Teile der übrigen ist zu erwarten, daß im laufenden Jahre eine restlose Auflösung erfolgen kann. Demgegenüber ist aber die Liquidation der Teilungsmassen für Kommunalobligationen noch nicht weitergekommen. Die uneinheitliche Behandlung der Vorschriften in den einzelnen Ländern hat eine vollständige Verwirrung hervorgerufen. Allein die Preußische Central-Boden-Credit-A.G. mußte im Jahre 1928 infolge der unklaren Ausführungsbestimmungen des Anleiheablösungsgesetzes 30 Prozesse in Kommunalsachen führen. Hinzu kommt, daß das Schicksal der Kommunaldarlehen in den abgetretenen Gebieten noch ganz ungewiß ist. Trotzdem eine vollständige Klärung aller dieser Punkte die Ausschüttung noch auf Jahre hinauszuzögern droht, wird doch vereinzelt von den Instituten der Versuch gemacht, einen Ausschüttungsplan aufzustellen, und hierfür die Genehmigung der Aufsichtsbehörde zu erlangen.

Mit dem Herannahen des Einlösungstages für die 4½prozentigen Liquidationspfandbriefe wird auch die Frage der Neuregelung akut, denn es dürfte wohl unmöglich sein, an diesem Tage die notwendigen Milliardenbeträge in Bewegung zu setzen. Welches Ausmaß die Aufwertungshypotheken angenommen haben, ist noch nicht genau festzustellen, aber ein Bild läßt sich doch bereits gewinnen, wenn man bedenkt, daß die Liquidationspfandbriefe der privaten und öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute bereits Ende 1928 1614 Mill. RM. ausmachen, und daß hierzu noch erhebliche Restbestände aus den Teilungsmassen sowie die nicht gering einzuschätzende Hypothekarverschuldung des Grundbesitzes an Private, Lebensversicherungen usw. hinzutreten. Wenngleich die Sächsische Bodencredit-Anstalt die Erörterungen über gesetzgeberische Maßnahmen zurzeit noch nicht für angebracht hält, und der Meinung ist, daß es das Ziel der interessierten Kreise sein sollte, gegenseitig ausgleichend tätig zu sein, insbesondere das bestehende Bedürfnis nach Rückzahlung der Aufwertungshypotheken durch Entgegenkommen zu fördern, so dürfte doch die Mehrzahl der Institute in richtiger Erkenntnis der außerordentlichen Tragweite der notwendigen Beschlüsse für eine baldige Erörterung und Klärung der Frage eintreten. Soweit die vorliegenden Berichte sich zu der Frage äußern, läßt sich das Bild dahin zusammenfassen, daß eine Erhöhung des Zinsfußes sowohl für die Aufwertungshypotheken als auch für die Liquidationspfandbriefe verlangt wird, der demjenigen um die Jahreswende 1931—32 für Pfandbriefe bzw. für Hypotheken mit erstklassiger Deckung entspricht. Diese der allgemeinen Gerechtigkeit entsprechende Regelung würde dann allerdings weitgehende Folgen auf die gesamte deutsche Wohnungspolitik haben, denn eine derartige Erhöhung der Zinssätze wird nur dann möglich sein, wenn ein Ausgleich durch Freigabe der Mieten geschaffen wird, und die Sonderbelastung des alten Hausbesitzes wegfällt.

Trotz der starken Erhöhung des Pfandbriefumlaufes brachte das

Jahr 1928 recht geringe Erhöhungen der Aktienkapitalien. Während die 33 wichtigsten privaten Hypothekenbanken im Jahre 1927 einen Zufluß an Stammkapital von etwa 80 Mill. RM., d. h. fast eine Verdoppelung hatten, kamen im Jahre 1928 lediglich 45 Mill. RM., hinzu, wovon der größere Teil bereits aus Anlaß der ordentlichen Generalversammlung für das Jahr 1927 beschlossen wurde. Aus dem Agio bei diesen Kapitalerhöhungen sowie vereinzelt aus Disagioüberschüssen der Pfandbriefemissionen, und endlich aus den Rückstellungen aus den Gewinnen für 1927 flossen den Banken noch etwa 26 Mill. RM. zu, während im Vorjahre aus den gleichen Quellen 37 Mill. RM. geschöpft wurden. Das gesamte Eigenkapital der privaten Hypothekenbanken betrug demnach Ende 1928 etwa 440 Mill. RM., so daß der Umlauf an Hypothekenpfandbriefen einschl. Liquidationspfandbriefen und Kommunalobligationen etwa den zwölffachen Umfang der Eigenkapitalien ausmacht. Im Zusammenhang mit der Geschäftsausdehnung und den hierdurch vergrößerten Zinsabrechnungen zeigt sich im Durchschnitt eine Steigerung der Kreditoren um etwa 15 Prozent, jedoch sind die Veränderungen bei den einzelnen Instituten außerordentlich verschieden.

Die Stagnation des Hypothekengeschäftes in den letzten Monaten und die erhebliche Zunahme der Reingewinne findet bilanzmäßig ihren Ausdruck in einer etwa 50prozentigen Erhöhung der kurzfristigen Ausleihungen, wobei jedoch die Entwicklung bei den einzelnen Gesellschaften ebenfalls sehr verschieden ist. Hierbei ist bemerkenswert, daß die Steigerung der kurzfristigen Anlagen bei den großen Gemeinschaftsgruppen erheblich stärker ist als bei den alleinstehenden Instituten. Dieser Steigerung der kurzfristigen Anlagen steht ein leichter Rückgang der Debitoren gegenüber, während andererseits die Immobilien sich wieder in ihrer Gesamtsumme erhöht haben. Die Deutsche Hypothekenbank A.G., Berlin, hat ein neben ihrem Bankgrundstück in Berlin gelegenes Grundstück zum Zwecke einer späteren Erweiterung der Bankgebäude erworben. Die Preußische Pfandbriefbank veräußerte ihr Gebäude in der Potsdamer Straße in Berlin. Der Rückgang bei der Hypothekenbank in Hamburg beruht ebenso wie der bei der Preußischen Central-Boden-Credit-A.G. auf Abschreibungen.

Die Erfolgsrechnungen zeigen zunächst eine Erhöhung der Einnahmen aus Hypothekenzinsen um durchschnittlich fast 50 Prozent, wobei die verschiedenartige Entwicklung der einzelnen Institute in den letzten Jahren ganz erhebliche Unterschiede bedang. Trotzdem das Neugeschäft im Verhältnis zum Vorjahre beträchtlich zurückgegangen ist, zeigen die „anderen Erträgnisse", die im wesentlichen aus den Unkostenbeiträgen im Neugeschäft stammen, eine etwa 40prozentige Erhöhung. Der Grund hierzu ist darin zu suchen, daß die gedrückte Börsenlage des vergangenen Jahres zu größeren Disagien zwang. Allerdings ist die buchtechnische Erfassung dieser Disagien nicht einheitlich, während ein Teil der Institute dieselben auf beiden Seiten der Erfolgsrechnung unter den Konten „Andere Erträgnisse" und „Verwaltungs-

unkosten" erfaßt, saldieren andere die entsprechenden Aus- und Eingänge, und nur verhältnismäßig wenige Banken weisen die Posten gesondert aus. In diesen Fällen läßt sich eine Erhöhung der Ziffern feststellen.

Die Zinsspanne blieb während des ganzen Jahres unverändert ½ Prozent, so daß mit steigendem Pfandbriefumlauf auch ein entsprechend steigender Zinsüberschuß zu verzeichnen war. Dieser Zinsüberschuß wurde nur zu einem verhältnismäßig geringen Teil durch die Erhöhung der Verwaltungsunkosten und Steuern in Anspruch genommen, da der Ausgleich für die Erhöhung der Verwaltungsunkosten bereits in der Erhöhung der „Anderen Erträgnisse" gefunden wurde. Es kam daher durchweg zu sehr erheblichen Erhöhungen der Reingewinne, aus denen zunächst einmal die Rückstellungen höher dotiert wurden, während die verhältnismäßig höchsten Steigerungen die Tantiemen sowie der Beamtenunterstützungsfonds zu verzeichnen haben. Daneben zeigt aber die Mehrzahl der Institute eine einprozentige Dividendenerhöhung, so daß die meisten Banken heute eine zehnprozentige Dividende verteilen. Lediglich ein Teil der norddeutschen Hypothekenbanken verteilt 11 bzw. 12 Prozent Dividende. Wenn die Hypothekenbanken sich zu einer Dividendenerhöhung entschlossen haben, so lag die Notwendigkeit wohl darin, daß bereits in den früheren Jahren sehr erhebliche stille Reserven gelegt werden konnten, und das günstige Verhältnis zwischen Aktienkapital und Reserven einerseits sowie zwischen Eigenkapital und Pfandbriefumlauf andererseits Gewinnmöglichkeiten bietet, welche nicht ganz in stillen Reserven angelegt werden konnten. Trotzdem die Banken für das vergangene Jahr die Dividenden und die Ausschüttungen an Beamte beträchtlich erhöhten, dürfte die stille Reservenstellung nicht zu kurz gekommen sein. Wenn seitens der Hypothekenbanken mit Recht darauf hingewiesen wird, daß die Zinsspanne trotz des erhöhten Zinsniveaus gegenüber der Vorkriegszeit nicht wesentlich verändert ist, so darf hierbei doch nicht unberücksichtigt bleiben, daß die Banken eine Emissonskonjunktur hinter sich haben, die in der bisherigen Geschichte des deutschen Hypothekenbankwesens unbekannt war.

Fassen wir das Ergebnis des Jahres 1928 für die deutschen Hypothekenbanken zusammen, so läßt sich wieder ein weiterer kräftiger Fortschritt feststellen, der zu der Feststellung berechtigt, daß die deutschen Hypothekenbanken ihre frühere Stellung in einer unverhältnismäßig kurzen Zeit nach einer vollkommenen Geschäftszerrüttung wieder eingenommen haben. Nachdem die Höhe des Pfandbriefumlaufes laufende Zinseingänge garantiert, welche die laufenden Unkosten decken, und nachdem im laufenden Jahre die schwerste Belastung durch die Liquidation der Teilungsmassen voraussichtlich ein Ende nehmen wird, kann man für die Zukunft der Hypothekenbanken nur recht günstig gestimmt sein.

Tabelle 1

	Aktienkapital				Reserven				Hypotheken-Pfandbriefe				davon 4½ %ige Liquidationspfandbriefe			Kommunal-Obligationen				Kreditoren einschl. Zinsen			
	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28
Arbeitsgemeinschaft südd. Hypothekenbanken	53,0	53,0	79,3	88,2	13,7	17,6	33,7	41,4	96,5	307,6	983,8	1349,1	—	445,5	576,9	5,0	4,7	4,4	31,9	5,3	22,4	37,2	42,5
Konzern Bayer. Vereinsbank	25,6	27,6 [2]	32,2 [2]	49,2 [2]	7,8	8,4	10,5	14,6	70,6	245,3	479,5	563,5	65,7	197,7	198,0	—	6,5	8,2	8,3	2,9	12,7	11,1	14,7
Bayer. Bodencredit-Anstalt	0,7	1,5	1,5	1,5	0,1	0,1	0,1	0,1	1,7	3,8	20,0	23,3	—	13,9	13,5	—	—	—	—	0,4	3,4	3,9	5,2
Württemb. Kreditverein	1,5	2,5	2,5	4,0	—	0,2	0,4	0,7	10,3	30,2	45,5	64,0	—	—	—	—	—	—	—	0,4	1,2	2,5	2,0
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hypothekenbanken	43,0	47,5	55,2	60,2	4,7	13,6	17,1	22,3	129,7	354,5	665,6	1005,8	—	90,1	320,7	57,8	119,9	175,1	259,0	19,0	47,4	51,3	70,0
Preuß. Central-Boden-Credit A.-G.	9,0	18,2	18,2	18,2	3,7	6,7	7,3	7,8	48,5 [3]	164,6 [3]	205,9	301,2	71,0	67,4	102,0	22,9	64,0	80,4	100,0	6,7	15,8	19,5	26,6
Dt. Grundcredit-Bk., Gotha	3,7	3,7	7,5	7,5	0,8	0,8	1,5	1,6	16,5	40,2	85,6	111,3	—	34,8	44,8	0,4	0,3	0,3	5,0	2,3	6,4	13,0	9,3
Rhein.-Westf. Boden-Credit-Bank, Cöln	3,0	6,0	6,0	9,0	0,6	1,1	1,5	2,4	29,0	70,1	129,9	159,7	—	29,7	28,2	4,7	10,1	25,7	30,1	2,8	13,0	17,0	11,8
Braunschw.-Hann. Hypothekenbank	1,6	1,6	4,0	4,0	0,5	0,5	1,2	1,4	2,7	6,8	31,3	39,8	—	18,4	17,2	1,1	1,6	2,8	3,9	1,1	3,6	5,6	6,8
Berl. Hypothekenbank, Berlin	2,0	3,0	3,0	5,0	0,1	0,3	2,0	3,0	14,6	26,5	74,2	87,7	—	31,8	29,9	—	15,9	20,0	34,0	2,2	10,9	7,5	14,6
Dt. Genossenschafts-Hypothekenbank	5,0	5,0	5,0	5,0	0,4	0,4	0,4	0,5	5,0	8,8	14,2	15,3	—	—	—	1,3	3,0	4,0	4,1	3,9	12,1	1,2	1,4
Dt. Hypothekenbank, Berlin	1,5	5,0	5,0	8,0	0,2	0,5	0,7	1,5	7,5	29,7	64,1	83,0	—	21,3	20,1	—	0,1	0,5	10,8	3,4	1,8	3,8	4,5
Hann. Bodencreditbank Hildesheim	1,8	1,8	3,6	3,6	0,3	0,4	0,7	0,8	25,7	30,1	36,5	50,9	—	—	4,2	—	—	—	4,2	0,9	1,5	1,3	1,9
Hypothekenbank in Hamburg	5,1	5,1	9,0	9,0	1,6	1,6	2,4	2,7	7,0	31,6	107,6	150,9	—	56,9	70,5	—	—	—	—	3,3	9,2	6,1	9,3
Mitteldt. Bodenkredit-Anstalt, Greiz	2,5	2,5	2,5	5,0	0,1	0,5	0,6	1,6	13,2	27,7	48,2	68,6 [4]	2,9	3,1	11,0 [6]	—	--	1,0	2,8	1,3	2,9	3,4	6,2
Preuß. Hypotheken-Actien-Bank, Berlin	6,0	6,0 [1]	12,0	12,0	0,2	0,3	1,2	1,5	6,5	39,0	111,8	132,7 [5]	—	39,2	42,7 [2]	0,7	3,5	15,1	17,3	1,0	14,9	9,9	12,8
Preuß. Pfandbriefbank, Berlin	4,0	4,0	21,0	21,0	0,7	1,3	9,4	10,8	55,6	95,6	271,3	302,6	—	32,5	50,9	—	18,2	25,7	49,0	5,1	11,0	20,5	19,6
Sächs. Bodencreditanstalt Dresden	1,5	3,0	6,0	9,0	0,3	0,5	1,1	1,9	17,6	62,1	92,7	146,4	21,7	21,7	28,3	—	—	—	4,2	1,8	5,3	8,2	6,2
	170,5	197,0	273,5	319,4	35,8	54,8	91,8	116,6	558,2	1574,3	3467,7	4655,7	171,3	1104,0	1558,9	93,8	247,8	363,2	564,6	63,8	195,5	223,0	265,4

[1]) zuzügl. 1.3 Einzahlung auf noch nicht durchgeführte Kapitalerhöhung.
[2]) davon 0.6 nicht eingezahlt.
[3]) zuzügl. 2.0 bezw. 1.6 noch auszufertigende Schuldverschreibungen.
[4]) zuzügl. 0.5 Rest der Teilungsmasse.
[5]) davon 15.5 Pfandbrieflieferungsverpflichtung für die Schlußabfindung der Pfandbriefe und Kleinbahnobligationen alter Währung.
[6]) einschl. 2.9 Mobilisierungspfandbriefe.
[7]) einschl. 15,5 Pfandbrieflieferungsverpflichtung für die Schlußabfindung der Pfandbriefe und Kleinbahnobligationen alter Währung.

Tabelle 2

	Hypotheken				Kommunal-Darlehen				Kurzfristige Anlagen				Debitoren				Immobilien			
	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28
Arbeitsgemeinschaft süddt. Hypothekenbanken	101,9	338,6	1013,5	1375,5	5,2	5,2	9,2	33,8	4,6	16,0	10,1	25,1	25.3	23,5	34,3	35,4	—	—	—	—
Konzern Bayer. Vereinsbank	76,7	259,0	489,4	569,4	-	6,7	10,5	11,0	0,6	9,0	4,3	13,5	3,1	4,9 [1]	6,6 [1]	8,4	—	—	—	—
Bayr. Bodencredit-Anstalt	1,7	4,0	21,5	25,2	—	-	—	—	0,3	2,8	2,7	3,6	0,9	0,6	0,3	0,3	—	—	-	—
Württemb. Kreditverein	11,8	31,0	48,4	66,0	—	—	—	—	0,4	2,0	1,9	2,4	0,3	1,2	1,2	1,3	—	—	—	—
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hypothekenbanken	152,3	382,7	646,3	1048,3	59,3	130,4	197,3	271,3	7,9	35,6	34,3	63,6	24,1	26,7	20,9	16,4	3,5	7,1	7,0	7.2
Preuß.Central-BodencreditA.-G.	49,9	175,1	216,9	308,9	22,8	64,3	83,1	101,8	3,9	19,1	16,6	24,6	6,5	17,7	4,5	6,8	3,6	3,6	3,5	3,4
Dt. Grundcredit-Bank, Gotha	18,6	44,4	103,2	122,0	0,4	0,4	0,4	5,6	0,2	2,2	1,2	2,5	3,6	3,6	2,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Rhein.-Westf. Boden-Credit-Bank, Cöln	30,4	73,2	131.8	163,3	4,7	11,0	26,2	30,6	2,4	10,7	11,2	12,2	1,1	[2] 1,8	3,3	5,1	1,5	1,7	1,6	1,6
Braunschw.-Hann. Hypoth.-Bk.	2,0	6,8	31,4	40,0	1,1	2,6	2,8	3,9	0,8	3,2	8,5	10,2	1,3	1,5	0,1	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Berl. Hypothekenbank, Berlin	16,5	32,5	78,2	97,4		17,8	20,3	34,9	1,5	4,7	3,9	6,9	0,5	1,5	2,4	2 0	0,3	0,3	0,3	0,3
Dt. Genossensch.-Hypothek.-Bk.	8,0	20,3	15,5	15,7	1.3	3,0	6,2	6,2	1,9	3,0	2,2	3,4	1,7	0,7	1,1	1,0		—	—	—
Dt, Hypothekenbank, Berlin	9,1	30,7	65,3	86,9	—	0,1	0,7	11,0	1,1	5,4	5,4	6,0	1,4	0,9	2,4	2,1	0,6	0,6	0,6	1,4
Hann. Bodenkredit-Bank Hildesheim	25,7	31,3	38,1 [4]	52,9	-	—	—	4,8	1,6	2,6	3,5	3,2	0,2	0,4	0,6	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1
Hypothekenbank in Hamburg	8,4	33,9	118,5	161,1	—	—	—	—	1,8	6,6	3,1	8,6	4,3	4,5	1,7	1,7	1,2	1,2	1,2	0,9
Mitteldt. Bodenkredit=Anstalt Greiz	13,9	28,5	47,5	69,0	-		1,0	2,9	1,0	4,4	4,4	9,7	[3] 0,4	1,1	1,6	2,5	0,1	0,1	0,1	0,1
Pr. Hypothek.-Aktien-Bk., Bln.	10,0	43,6	120,6	142,6	0,8	3,7	21,0	21,4	0,3	4,9	6,0	9,2	2,5	2,5	3,1	1,2	0,7	0 7	0,7	0.7
Preuß. Pfandbriefbank, Berlin	55,4	96,6	283,6	321,8	—	18,6	20,3	51,4	5,5	12,2	17,7	23,2	3,5	3,5	9,9	7,8	1,5	1,5	2,6	1,5
Sächs. Bodenkr.-Anst., Dresden	17,6	62,7	95,0	147.3	—	—	—	5,0	1,8	4,7	8.1	10,9	0,4	0,5	1,0	1,9	0,5	0,7	0,7	0,7
	609,7	1693,9	3564,7	4813,3	95,6	263,8	409,0	595,6	37,6	149,1	145,1	238,9	81,1	97,1	98,3	96,3	15,7	19,7	20,5	23,1

[1]) zuzügl. 0,56 nicht einberufenes A.-K.
[2]) „ 1,10 „ „ „
[3]) zuzügl. 1,68 nicht einberufenes A.-K.
[4]) „ 1,2 Hypotheken alter Währung.

Tabelle 3

	Hypotheken- u. Darlehnszinsen				Andere Erträgnisse				Pfandbrief-Zinsen				Verwaltungsunkosten einschl. Steuer und Stempel				Reingewinn			
	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28
Arbeitsgemeinschaft süddt. Hypothekenbanken	6,7	19,6	58,8	89,0	4,6	11,6	9,0	11,0	6,3	17,4	51,4	77,2	3,1	4,9	8,2	8,6	1,5	3,5	5,2	6,7
Konzern Bayer. Vereinsbank	5,2	11,2	30,0	37,9	1,6	4,4	4,3	7,1	4,1	9,4	26,1	33,3	1,3	2,5	3,9	5,1	0,2	0,8	1,2	1,7
Bayer. Bodencredit-Anstalt	0,2	0,3	0,9	1,4	0,1	0,5	0,4	0,5	0,1	0,2	0,8	1,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2
Württemb. Kreditverein	0,7	2,1	3,7	5,0	0,2	0,5	0,7	1,8	0,5	1,8	3,3	4,4	0,1	0,4	0,5	0,9	0 2	0,4	0,5	0,7
Gemeinschaftsgruppe dt. Hypothekenbanken	12,2	30,5	58,9	92,5	4,3	8,5	6,3	8,9	10,1	26,2	50,6	80,9	2,8	5,6	7,7	11,0	3,1	6,2	7,0	9,5
Preuß. Central-Boden-Credit-A -G	5,2	10,4	19,9	26,3	2,4	3,3	3,6	6,1	5,0	9,5	18,2	24,4	1,3	1,9	2,9	5,2	1,1	1,7	2,2	2,2
Dt. Grundcredit-Bank, Gotha	1,7	3,6	5,6	8,0	2,2	1,0	1,0	1,1	1,3	3,3	5,0	7,0	0,7	0,8	1,0	1,1	0,6	0,5	0,9	0,8
Rhein.-Westfäl. Boden-Credit-Bank, Cöln	3,1	6,1	11,3	14,3	0,6	0,9	1,0	1,3	2,9	5,3	10,1	12,9	0,6	0,9	1,0	1,2	0,4	0,8	1,2	1,4
Braunschw.-Hann. Hypothekenbank	0,2	0,7	2,2	2,8	0,3	0,4	0,4	0,8	0,2	0,7	1,8	2,5	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	0,3	0,5	0,8
Berliner Hypothekenbank, Berlin	1,4	3,0	6,7	9,1	0,5	0,8	0,7	0,9	1,2	2,8	6,0	8,0	0,4	0,6	0,7	1,0	0,3	0,5	0,7	1,0
Dt. Genossenschafts-Hypothekenbank	0,5	1,3	1,5	1,8	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	1,2	1,2	1,4	0,1	0,3	0,3 [1]	0,4 [1]	0,3	0,2	0,5 [2]	0,5
Dt. Hypothekenbank, Berlin	0,6	1,5	3,9	6,3	0,5	3,1	1,4	3,9	0,5	1,3	3,5	5,7	0,4	1,9	1,3	3,2	0,2	0,5	0,8	1,3
Hann. Bodencredit-Bank, Hildesheim	2,3	2,5	3,1	4,3	0,3	0,3	0,4	0,5	2,0	2,3	2,7	3,5	0,2	0,2	0,3	0,7	0,3	0 4	0,5	0,7
Hypothekenbank in Hamburg	0,7	1,9	6,9	10,0	0.7	0,9	0,9	0,8	0,4	1,3	7,2	9,1	0,5	1,1	1,7	1,6	0,4	0,5	0,8	1,1
Mitteld. Bodenkredit-Anstalt, Greiz	1,5	2,1	4,0	5,2	0,6	0,5	0,5	0,8	1,2	1,8	3,3	4,6	0,3	0,4	0,6	0,7	0,2	0,5	0,6	0,8
Preuß. Hypotheken-Aktien-Bank, Berlin	0,4	2,7	8,7	11,1	0,7	1,0	1,6	1,2	0,4	2,2	7,5	8,9	0,3	0,9	1,5	1,6	0,4	0,6	1,2	1,8
Preuß. Pfandbriefbank, Berlin	4,5	7,9	22,3	25,9	2,0	2,5	5,7	5,8	4,4	7,8	21,0	23,8	1,0	1,5	3,3	3,1	1,0	1,2	3,6	4,7
Sächs. Bodencreditanstalt, Dresden	1,3	3,1	6,3	9,9	0,6	1,3	1,2	2,3	1,0	2,8	5,4	9,1	0,3	0,7	0,9	1,8	0,5	0,9	1,2	1,4
	48,4	110,5	254,7	360,8	22,5	41,9	39,5	55,1	41,9	97,3	225,1	317,9	13,8	25,1	36,4	48,1	10,9	19,6	28,7	37,3

[1]) einschl. 0,4 bezw. 1,9 Begebungskosten
[2]) zuzügl. 0,03 Rückstellungen vor Abschluß

Tabelle 4

	Rückstellungen				Tantiemen einschl. Unterstützungsfonds				Dividende Betrag				Dividende Prozent				Vortrag			
	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28	25	26	27	28
Arbeitsgemeinschaft süddt. Hypothekenbanken	0.30	0.79	1.21	1.27	0.08	0.17	0.72	1.17	0.92	1.77	2.87	3.88	—	–	–	—	0.36	0.58	0.78	0.85
Konzern Bayer. Vereinsbank	0.03	0.42	0 49	0.42	—	0.01	0.08	0.11	0.19	0.37	0.64	1.14	–	–	–	—	0.08	0.10	0.11	0 12
Bayer. Bodencredit-Anstalt	—	0.02	0.05	0.05	–	0.01	0.01	0.01	0.05	0.07	0.09	0 09	6	8	10	10	0.02	0 04	—	0.01
Württemb. Kreditverein	0.15	0.29	0.27	0.27	0.02	—	0.02	0.10	0.07	0.12	0 19	0.33	8	8	8	9	0.03	0.02	0.01	0.03
Gemeinschaftsgruppe dt. Hypothekenbanken	1.15	2 68	1.80	2.88	0.14	0.18	0.58	0,90	2 43	3.34	4.56	5.74	8	8	9	10	0.50	0.53	0.56	0.58
Preuss. Central-Boden-Credit A.-G.	0.52	0.60	0.45	0.50	0.13	0,24	0.28	0.30	0 72	0.81	1.64	1.81	8	9	9	10	0.13	0.17	0.17	0.23
Dt. Grundcredit-Bank, Gotha	0.05	–	0.05	0.07	0.14	0.16	0.05	0.07	0.34	0.34	0.53	0.75	9	9	9	10	0.04	0.04	0.05	0.06
Rhein.-Westf. Boden-Credit-Bank, Cöln	0.15	0.30	0.30	0.35	0.02	0.07	0.09	0.14	0.21	0.31	0.51	0.90	7	8	9	10	0.03	0.17	0.33	0·39
Braunschw.-Hann. Hypothekenbank		0.01	—	0.12	0.01	0.04	0.18	0.14	0.10	0.14	0 40	0.40	6	9	10	10	0.01	0.10	0.07	0.05
Berliner Hypothekenbank, Berlin	0.08	0.18	0.20	0.25	0.06	0.07	0.10	0.14	0.15	0.20	0.36	0.60	10	10	12	12	0.03	0 04	0 04	0.03
Dt. Genossenschafts-Hypothekenbank	0.08	0.02	0.12	0.13	0.02	0.03	0.04	0.01	0.15	0.15	0.26	0.30	6	6	6	6	0.07	0 04	0.09	0.07
Dt. Hypothekenbank, Berlin	—	0.13	0.20	0.26	0.01	0.04	0.09	0.18	0.14	0.30	0.50	0.88	9	10	10	11	0.03	0.03	0.03	0.04
Hann. Bodencredit-Bank, Hildesheim	0.10	0.10	0.05	0.12	0.02	0.02	0.03	0.04	0.22	0.22	0.43	0 43	12	12	12	12	0.05	0.07	0.04	0.07
Hypothekenbank in Hamburg	0.04	0.05	0.08	0.10	0.05	0.07	0.10	—	0 31	0.41	0.62	0.90	6	8	8	10	0.03	0.04	0.07	0.08
Mitteldt. Bodencredit-Anstalt, Greiz	0.12	0.21	0.25	—	0.01	0.01	0.04	0.05	0.08	0.25	0.30	0 60	10	10	12	12	0.03	0,04	0.02	0.01
Preuss. Hypotheken-Actien-Bank, Berlin	0.10	0.12	0.27	0.50	0.01	0.02	0.09	0.10	0 24	0.48	0.81	1.20	6	8	9	10	0.03	0.04	0.10	0 10
Preuss. Pfandbriefbank, Berlin	0.61	0.62	1.50	1.70	0.06	0 06	0.30	0.48	0.36	0.40	1.75	2.52	9	10	10	12	0.05	0.13	0.21	0.24
Sächs. Bodencreditanstalt, Dresden	0.27	0.60	0.26	0,27	0.04	0.06	0.20	0.26	0.18	0.27	0.72	0 90	12	12	12	12	—	–	0.01	0.01
	3.75	7.14	7.55	9.26	0.82	1.26	3.00	4 20	6.86	9.95	17.18	23.37	—	—	—	—	1 52	2.18	2.69	2.97

Kleine Beiträge.

Die steuerliche Belastung von Außenständen.

Neuere Entscheidungen des Reichsfinanzhofes.

Von Regierungsrat Dr. Hoeres.

Forderungen sind grundsätzlich mit dem Nennwert zu bewerten, „sofern nicht besondere Umstände einen höheren oder geringeren Wert begründen." (§ 143 R.A.O.) Zweifelhafte Forderungen sind gemäß § 40 H.G.B. mit ihrem wahrscheinlichen Wert in Ansatz zu bringen.

Neuerdings hat sich der Reichsfinanzhof in mehreren grundsätzlichen Entscheidungen mit der Frage befaßt, wann und inwieweit auf zweifelhafte Forderungen Abschreibungen zulässig sind, wobei er insbesondere auch stets untersucht, welche Voraussetzungen eine Forderung als zweifelhaft erscheinen lassen.

Insbesondere folgende Entscheidungen haben grundsätzliche Bedeutung:

Ein Urteil vom 18. 11. 27 befaßt sich mit der Bewertung dubioser Wechselforderungen. Die Entscheidung betont: die Auffassung, durch Wechsel gesicherte Außenstände seien grundsätzlich als vollwertig anzusehen, sei irrig; es sei auch nicht richtig, daß derjenige, der Waren gegen Wechsel verkaufe, mit weniger Ausfällen zu rechnen habe, als derjenige, der von der Ausstellung von Wechseln absehe. Ein Wechsel gebe nur die Möglichkeit rascherer Beitreibung; wenn jemand insbesondere in Geschäftszweigen, in denen es nicht üblich sei, Waren gegen Wechsel zu verkaufen, dies gleichwohl tue, so sei dies eher ein Zeichen dafür, daß er die Käufer nicht für besonders kreditwürdig halte. Werde erst im Falle nicht rechtzeitiger Bezahlung die Ausstellung eines Wechsels verlangt, so sei anzunehmen, daß gerade die Wechselforderungen als besonders bedenklich anzusehen seien, was bei ihrer Bewertung zu berücksichtigen sei.

Daß bei Bewertung von Forderungen alle Umstände in Betracht zu ziehen sind, die für einen Gläubiger Anlaß zur Besorgnis geben können, ob die Forderung wirklich beitreibbar sei, betont eine Entscheidung des Reichfinanzhofes vom 13. 6. 28. Die Entscheidung erkennt hier sogar eine Abschreibung auf eine Forderung gegen eine ganz bedeutende Firma als zulässig an, insbesondere deshalb, weil diese Firma eine vorübergehende Betriebseinschränkung angekündigt hatte und sich offenbar in einer Krise befand. Als weitere Umstände, die die Forderung gegen die Schuldnerin als minderwertig erscheinen lassen, erwähnt die Entscheidung dann noch die Tatsache, daß die Gläubigerin in enger Geschäftsverbindung mit der Schuldnerin stehe und daher genötigt sei, von rigorosen Maßnahmen wie gerichtlichen Schritten abzusehen, durch das

Abwarten könne aber die Gefährdung der Forderung gesteigert werden.

Ein Urteil vom 14. 3. 28 befaßt sich mit der Bewertung von Forderungen, derentwegen am Bilanzstichtag ein Rechtsstreit schwebt. Das Urteil stellt hierzu folgende Grundsätze auf:

„Der Kaufmann darf nicht warten, bis etwa ein schwebender Prozeß entschieden ist, sondern hat die Prozeßlage nach seinem Ermessen zu beurteilen und danach die Bilanz aufzustellen. Es kann ihm freilich nicht zugemutet werden, in jedem Falle eine Schätzung der Prozeßaussichten mit bindender Kraft vorzunehmen; es muß ihm ausnahmsweise auch überlassen bleiben, eine Rückstellung mit der Bedeutung zu machen, daß sie weder als ein Bewertungskonto noch als eine echte Reserve anzusehen ist, sondern die Frage der Höhe des Reinvermögens und damit des Bilanzgewinnes insoweit in der Schwebe läßt. Ob er eine derartige Rückstellung vornehmen will, muß seinem pflichtmäßigen Ermessen überlassen bleiben, wobei davon auszugehen ist, daß nur ausnahmsweise so verfahren werden darf."

Von praktisch wichtiger Bedeutung ist auch ein Urteil des Reichsfinanzhofes vom 13. 11. 27, das sich mit der Bewertung umsatzsteuerpflichtiger Forderungen befaßt. Es führt aus, daß eine bei ihrem Eingang umsatzsteuerpflichtige Forderung um den Betrag der dann entstehenden Umsatzsteuer weniger wert sei als eine gleich sichere, bei der dies nicht der Fall sei. Daher könnten derartige Forderungen um den Betrag der bei ihrem Eingang fälligen Umsatzsteuer gekürzt werden.

Mit der Frage der Zulässigkeit eines Pauschalabzuges für Skonti, Preisdifferenzen, Retouren und dergl. befaßt sich ein Urteil vom 4. 11. 27; das Urteil erklärt einen summarischen Abzug von 4 Prozent als Ausgleich hierfür auch bei solchen Außenständen für zulässig, die im übrigen sicher sind; derartige Abzüge werden außerdem neben einem besonderen Delkrederekonto für zulässig erklärt. Stets sei nur darauf zu achten, so betont die Entscheidung, daß der gemeine Wert der Forderungen richtig angegeben werde.

Uneinbringliche Forderungen bleiben gemäß § 143 Abs. 2 R.A.O. außer Ansatz. Wie nun eine neuere Entscheidung vom 28. 5. 28 hervorhebt, dürfen an die Uneinbringlichkeit einer Forderung keine zu hohen Anforderungen gestellt werden. Es muß insbesondere auch berücksichtigt werden bei der Bewertung von Forderungen, daß eine Einklagung von Außenständen bei an sich zahlungsfähigen, aber zahlungsunwilligen Schuldnern mit erheblichen Kosten und Umständlichkeiten verbunden sein kann.

Der Gewerbetreibende kann auch davon absehen, Verzugszinsen in der Bilanz zu berücksichtigen, wenn er aus der gerichtlichen Geltendmachung seiner Ansprüche Nachteile befürchtet.

Die Steuerbehörde muß im übrigen dem Kaufmann bei Bemessung des Wertes seiner Forderungen einen weitgehenden Spielraum lassen und darf nur dann eingreifen, wenn sich die von dem Pflichtigen vorgenommene Bewertung als „offenbar unrich-

t i g" herausstellt. Eine Entscheidung vom 11. 7. 28 stellt in dieser Beziehung folgende Grundsätze auf:

„Es muß dem Betriebsinhaber in der Schätzung der etwa eingetretenen Wertminderung und in der Bemessung eines deswegen einzusetzenden Delkrederepostens ein gewisses freies Ermessen eingeräumt werden. Damit ist freilich eine Nachprüfung durch die Steuerbehörde nicht ausgeschlossen und es kann wohl eine andere Bewertung der Gewinnfeststellung zugrunde gelegt werden, wenn nach den Verhältnissen die Schätzung des Pflichtigen sich als o f f e n b a r u n r i c h t i g herausstellt."

Wie eine Entscheidung vom 24. 4. 28 ergibt, ist der Gewerbetreibende auch berechtigt, n a c h t r ä g l i c h eine Abschreibung auf die ausstehenden Forderungen in der Steuerbilanz vorzunehmen, auch wenn er dies in der Handelsbilanz unterlassen hat. Voraussetzung einer derartigen Bilanzberichtigung für Steuerzwecke ist lediglich, daß vom kaufmännischen Standpunkt eine Absetzung angebracht ist. Trifft dies sachlich beurteilt zu, so kommt es nicht darauf an, ob der Steuerpflichtige die Unterlassung der Abschreibung in der Handelsbilanz mit einer ordnungsmäßigen kaufmännischen Bilanzgebarung für vereinbar hielt.

Mit der Frage, inwieweit der Grundsatz der Bilanzkontinuität die Abschreibungen auf Forderungen beeinflußt, hat sich der Reichsfinanzhof in einer Entscheidung vom 20. 11. 28 befaßt. Die Bilanzkontinuität verlangt, daß zu Vergleichszwecken die einzelnen Bilanzen stets nach denselben Grundsätzen aufgestellt werden müssen und daher z. B. bei den Bewertungsmöglichkeiten nicht grundlos von Jahr zu Jahr gewechselt wird. Dieser Grundsatz gilt auch für das Abschreibungssystem. N i c h t aber folgt aus diesem Grundsatz, daß ein Steuerpflichtiger, bei dem das Finanzamt einmal ein Delkrederekonto in Höhe eines bestimmten Hundertsatzes des Forderungsbestandes anerkannt hat, nun ohne weiteres berechtigt ist, in seinen späteren Bilanzen ein Delkrederekonto in Höhe des gleichen Hundertsatzes seiner jeweiligen Forderungen beizubehalten. Es ist vielmehr jedesmal zu prüfen, ob die Voraussetzungen für die Beibehaltung eines Delkrederekontos fortbestehen und ob dessen Höhe durch die am Bilanzstichtage obwaltenden Verhältnisse gerechtfertigt erscheint. Denn ein Delkrederekonto darf nicht willkürlich bemessen werden, sondern muß sich stets den tatsächlichen Verhältnissen anpassen, da anderenfalls durch zu hohe Abschreibungen steuerpflichtige Reserven geschaffen werden. In dem zur Entscheidung gelangten Falle hatte eine Firma für die unsicheren Zeiten der Geldentwertung eine Abschreibung von 10 Prozent auf die Außenstände vorgenommen, die auch anerkannt worden war. Unter Berufung auf die Bilanzkontinuität wollte die Firma diese Quote auch für die Folgezeit in Abzug bringen. Demgegenüber betont die Entscheidung, dieser Satz dürfe in den folgenden Bilanzen dann n i c h t beibehalten werden, wenn die Erfahrungen der folgenden Jahre die Annahme eines so hohen Ausfalles an Debitoren nicht rechtfertigten.

Im übrigen nimmt der Reichsfinanzhof hinsichtlich der Zu-

lässigkeit einer Gesamtabschreibung auf die Außenstände neben Einzelabschreibungen, wie aus einem Urteil vom 23. 3. 27 hervorgeht, auch für das neue Einkommensteuergesetz denselben wirtschaftsfreundlichen Standpunkt ein, wie er ihn für das alte Einkommensteuergesetz früher eingehend dargelegt hat. (Bd. 7, S. 131.) Die Entscheidung stellt folgende Grundsätze hierzu auf:

„Wenn ein Unternehmen — im gegebenen Fall handelte es sich um eine Bank — infolge ausgiebiger Kreditierung eine große Anzahl ausstehender Forderungen verschiedener Art — darunter in immerhin höherem Maße auch ungedeckte — besitzt, so kann es, zumal bei der seit den letzten Jahren herrschenden Unsicherheit aller wirtschaftlichen Verhältnisse und zwar auch, ohne daß ihm bis zum Bilanzstichtage bestimmte Einzelheiten über Gefährdung oder Ausfälle bekannt geworden sein mußten, durchweg damit rechnen, daß nach dem vermutlichen Verlauf der Dinge sich unter den Forderungen auch solche befinden, die schon am Bilanzstichtage mit dem, wenn auch für das Unternehmen noch nicht zutage getretenen Mangel der Ungewißheit ihres Einganges behaftet sind, also als zweifelhafte oder einem gewissen Verlust unterworfene zu gelten haben. In einem Fall dieser Art entspricht es regelmäßig dem gesetzlich zu beachtenden, ordnungsmäßigen Gebrauche, schon zur Zeit des Bilanzstichtages den wirklichen Gesamtwert der Forderungen niedriger als zum Nennbetrage einzuschätzen und daher bei Einstellung des vollen Nennbetrages der Forderungen auf der Aktivseite der Bilanz ihm zum Ausgleich des mutmaßlichen Minderwertes ein Bewertungskonto (Delkrederekonto) gegenüberzustellen, das dann nicht als steuerpflichtige Rückstellung anzusprechen ist. Ob die Forderungen am Bilanztage als minderwertig im Vergleich zum Nennbetrag zu betrachten sind, ist vom subjektiven Standpunkt des ordentlichen, die Gesamtverhältnisse verständig abwägenden vorsichtigen Kaufmannes aus zu beurteilen, so daß nicht von ausschlaggebender Bedeutung sein kann, daß noch bis ziemlich lange Zeit nach dem Bilanzstichtage Verluste nicht in die Erscheinung getreten sind."

Schließlich sei noch eine neuere Entscheidung des Reichsfinanzhofes vom 21. 11. 28 VI A 1396 hervorgehoben, die den Grundsatz aufstellt, daß bei Bewertung der Minderwertigkeit der Außenstände — in dem zur Entscheidung gelangten Falle handelte es sich um ein Abzahlungsgeschäft — im Vergleich zum Nennwert auch die Inkassospesen, Provisionen und Mahnkosten zu berücksichtigen seien. Die Entscheidung betont, wenn es auch zutreffe, daß die Provisionen und Mahnkosten im Zeitpunkt der Ausgabe als Unkosten gebucht würden, so hindere das nicht, die betreffenden Außenstände, bei deren Einziehung derartige Nebenkosten ausgegeben werden müßten, als infolgedessen minderwertig anzusehen; denn ein Erwerber des ganzen Geschäftes würde bei Uebernahme der Außenstände für diese einen entsprechend geringeren Preis zahlen.

Bücherschau.

Deutsche Finanzwirtschaft. Von Fritz Karl Mann, o. Professor an der Universität Köln: Jena (Gustav Fischer) 1929. 8°. VIII und 146 Seiten. RM. 7.— .

Die vorliegende Schrift, im wesentlichen eine Sammlung von Vorträgen und teilweise bereits veröffentlichten Abhandlungen des Verfassers, stellt m. E. die beste Einführung in einige — leider nicht alle — Hauptfragen der deutschen Finanzwirtschaft der Gegenwart dar, die wir zurzeit besitzen. Sie ist in besonderem Maße geeignet, zur Erkenntnis der Problematik der Haushalt- und Steuerpolitik in den Jahren seit der Währungsstabilisierung beizutragen und die Unhaltbarkeit vieler parlamentarisch-publizistischer Schlagwörter zu enthüllen, deren sich der Tagesstreit der Meinungen bei uns mit Vorliebe bedient. Besonders dankenswert ist in dieser Hinsicht die berechtigte scharfe Kritik des Verfassers an den landläufigen Vorstellungen über die Ueberwälzbarkeit der Steuern — allerdings scheint uns Mann bisweilen die von ihm selbst hervorgehobenen Vorbehalte bezüglich der Möglichkeit, eine Ueberwälzung der Lohnsteuer festzustellen, zu vergessen —, ferner an der üblichen Gegenüberstellung von direkten und indirekten Steuern, an dem — auch von mir schon gelegentlich („Magazin der Wirtschaft" 1928, S. 1491 ff.) gerügten — Begriff der „Zwangsläufigkeit" der Ausgaben usw. — Aus dem reichen Inhalt des Buches, den hier auch nur anzudeuten der Raum fehlt, sei besonders hervorgehoben die interessante Untersuchung des Strukturwandels des deutschen Finanzsystems und die der steuerlichen Gesamtlast, ferner das Kapitel über die von M. so genannten „intermediären Finanzgewalten", das sich u. a. ausführlich mit der „sozialen Belastung" auseinandersetzt, und das letzte Kapitel, das eine kritische Erörterung der zahlreichen neueren steuerlichen Reformprojekte enthält. (Hier ist insbesondere auf die Ausführungen zur Getränkesteuerreform und den Nachweis der Bedeutung einer einheitlichen Gestaltung des Verbrauchsteuersystems hinzuweisen.)

Nicht ganz übereinzustimmen vermag ich mit dem Verfasser in der Beurteilung der Umsatzsteuer (vgl. dazu S. 41 und 133/34). Tatsächlich sind heute, wo der Plan aufgetaucht ist, die „drohenden" Erhöhungen der Vermögens- und Erbschaftssteuer durch eine Heraufsetzung des Umsatzsteuersatzes hintanzuhalten, die von M. erwähnten „Klagen der Unternehmer über die Umsatzsteuer" so gut wie völlig verstummt und kann von einem „geschlossenen Widerstand der Wirtschaftskreise" gegen eine Umsatzsteuererhöhung kaum die Rede sein. — Schließlich darf ich noch auf zwei mißverständliche Formulierungen aufmerksam machen: man kann nicht wohl sagen, daß der Generalagent die Aufbringung der Reparationszahlungen an Stelle des Reichs übernommen habe (S. 82), und ebenso wenig, daß die Beförderungssteuer, die ja auf das Kriegsjahr 1917 zurückgeht, „durch den Dawesplan veranlaßt" sei (S. 85).

Abschließend sei nochmals betont, daß die Mannsche Schrift sehr viele Anregungen bietet; im Interesse einer Hebung des Standes unserer öffentlichen Finanzkritik ist ihr dringend ein großer Kreis aufmerksamer Leser zu wünschen. Priv.-Doz. Dr. F. Neumark (Frankfurt a. M.).

Zeitschriftenschau.

Schefler, Priv.-Doz. Dr. Die geldpolitische Seite der Diskontpolitik. Sp. 1929/2—3.

— British Industry and the Policy of the Bank of England. Banker 1929/Jan.

— Bankenfusionen. M.d.W. 1929/6.

Benker, Ch. Rationalisierung im Bankwesen. Bl. f. Gen.wesen 1929/3.

Shipper, Lester, C. Finance Comp. Funktions in Relation to Banking. B.M. New York 1929/Jan.

Kredit-Politik und Kredit-Kontrolle der Banken.

Von C. Schmidt, Berlin.

Die deutsche Bankwelt ist seit dem verflossenen Jahre von einer ganzen Reihe von Insolvenzen beunruhigt worden, die insofern besonderes Aufsehen erregten, als jede einzelne in irgend einer Beziehung aus dem Rahmen fiel, d. h. also von dem, was man sich so als Norm vorzustellen pflegt, abwich. Teils war es die Höhe der Passiven, welche die allgemeine Aufmerksamkeit auf sich lenkte; teils handelte es sich um Fälle typischen Kreditmißbrauchs oder gar Kreditbetruges; oder man war allgemein überrascht durch die unverhältnismäßig große Zahl der unter den Gläubigern erscheinenden Banken. Als „konjunkturbedingt" im eigentlichen Sinne stellt sich jedenfalls keine dieser Affären dar. Infolgedessen ist denn auch von keiner Seite der Versuch gemacht worden, die Vorfälle, auf die hier angespielt wird, aus der Gesamtwirtschaftslage zu erklären oder sie gar als Begleit- oder Folge-Erscheinungen rein wirtschaftlicher Vorgänge hinzustellen und als solche individuell zu entschuldigen. So wenig im übrigen ein Fall dem andern ähneln mag, so schwer es demnach erscheint, für diese etwas abnorme Serie von Insolvenzen ein gemeinsames Charakteristikum zu finden, so scheint doch eines festzustehen: das Zusammentreffen mangelnder kaufmännischer Sorgfalt auf Seiten der Kreditnehmer, oder gar skrupellosen Vertrauens-Mißbrauches mit gewissen, auch von den Beteiligten zugegebenen Mängeln unserer Kreditorganisation. Jedenfalls läßt der in Bankkreisen geführte Meinungsaustausch deutlich erkennen, daß das Kreditgeschäft der Banken wirklich etwas reformbedürftig geworden ist. Es ist nur natürlich, daß sich das Interesse in besonders hohem Maße auf jenen Fall konzentrierte, der in der breiten Oeffentlichkeit durch die hohe Zahl der beteiligten Banken aufgefallen war, und daß sich im Zusammenhang gerade mit diesem Fall die bekannte lebhafte Erörterung über die Frage ergab, ob es sich empfehlen würde, derartigen Vorkommnissen durch Schaffung einer kollektiven Bank-Kredit-Kontrolle vorzubeugen.

Von den in der Fachpresse zu dem Problem „Kredit-Kontrolle" erschienenen Aeußerungen interessiert hier nur die Diskussion zwischen den unmittelbar Beteiligten. Allerdings soll es nicht Aufgabe dieser Arbeit sein, für oder wider die von dem Bankier Dreyfus angeregte kollektive Kreditkontrolle Stellung zu nehmen und so die Zahl der über dieses Thema bereits erschienenen Abhandlungen, deren Verfasser solche oder ähnliche Einrichtungen zumeist doch nur aus der Literatur oder vom Hörensagen kennen, um einen weiteren Beitrag zu vermehren. Im Rahmen der vorliegenden Arbeit soll vielmehr gewissen Gedanken nachgegangen werden, die seitens des Bankiers Max M. Warburg — der sich bekanntlich gegen

den Vorschlag Dreyfus ausgesprochen hat —, in die Diskussion geworfen worden sind, und die — ganz gleich ob eine zentrale Kreditkontrollstelle geschaffen wird oder nicht — unbedingt stärkere Beachtung verdienen als sie bisher gefunden haben. Zwei Gesichtspunkte sind es insbesondere, die hier eingehender behandelt werden sollen:

Die Frage nämlich, ob und in welchem Ausmaße der Konkurrenzkampf, den die Banken untereinander führen, dazu beiträgt, die Kreditrisiken zu erhöhen;

und ferner, bis zu welchem Grade mangelnde Urteilsfähigkeit bei den in der Bank mit der Kreditbearbeitung betrauten Personen zur Entstehung von Kreditverlusten beitragen kann.

Wenn von dem scharfen Wettbewerb im Bankgewerbe die Rede ist, so drängt sich unwillkürlich der Gedanke auf, daß ja schließlich auch auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens Konkurrenzkämpfe ausgefochten werden, dort offensichtlich sogar mit weit größerer Heftigkeit und überdies viel systematischer. Nur wenigen kommt bei diesem Vergleich zum Bewußtsein, daß die Bedingungen eines Konkurrenzkampfes im Bankgewerbe ganz andere sind als etwa in Handel und Industrie. Diese Oberflächlichkeit des Vergleichens, die dazu verleitet, aus der Analogie äußerer Umstände auf das Walten gleichartiger Wirtschaftsgesetze zu schließen, resultiert nicht zuletzt aus unklaren Vorstellungen über die Begriffe „Geld" und „Kredit". Der Konkurrenzkampf der Produzenten kann neben Preissenkungen auch Qualitäts-Verbesserungen oder -Verschlechterungen zur Folge haben; er kann schließlich die Abgeber der Ware auch dazu zwingen, den Abnehmerkreisen immer weitergehende Konzessionen anderer Art (verlängertes Zahlungsziel usw.) zu machen, oder aber in der Auswahl der (Warenkredit beanspruchenden) Kunden weniger vorsichtig zu sein als in Zeiten eines nicht so scharfen Wettbewerbes. In der Regel veranlaßt ein solcher Zustand die Produzenten zu einem Ausbau ihrer Vertriebs-Organisationen: Sie trachten unter dem Druck der gegebenen Verhältnisse danach, ihre Absatzgebiete, den Kreis ihrer Konsumenten, ständig zu vergrößern. Eine bis ins Einzelne gehende vergleichende Darstellung der Existenzbedingungen wäre gewiß eine dankenswerte Aufgabe. Für das hier zu behandelnde Thema dürften indes die obigen Hinweise vollauf genügen, um darzutun, wie grundlegend anders die Entwickelung eines Konkurrenzkampfes im Bankgewerbe zu verlaufen pflegt. Auch in den Zeiten schärfsten Wettbewerbes um die Debitoren sind die Banken noch niemals an die kleineren und kleinsten Firmen, die bis dahin nicht für kreditwürdig genug gehalten worden waren, herangetreten, um ihnen Fazilitäten zu offerieren. In solchen Perioden gibt es für die Banken — abgesehen von dem Zwang zur Ermäßigung ihrer Sätze — immer nur den einen Ausweg aus dem Dilemma: Ein gesteigertes Werben nämlich um die Gunst

der großen Kreditnehmer, bei denen man die Konkurrenten unter diesen Umständen nicht nur durch vorteilhafte Konditionen sondern auch durch die Höhe der angebotenen Kreditbeträge aus dem Felde zu schlagen sucht. Bei dem in der Regel von den Banken beschrittenen Wege kann also niemals die Rede von einer Erweiterung des Kreises der Konsumenten sein, denn die „Großabnehmer" für Bankkredite sind ja ihrerseits nicht Kredit-Verteilungs-Organisationen, sondern Großunternehmen des Handels, mehr noch der Industrie. Wäre es umgekehrt, würde der Großhandel in stärkerem Maße von dem erhöhten Kreditangebot profitieren, so könnte daraus allerdings eine generelle Kreditwilligkeit resultieren, die immer weitere Kreise erfaßt; erfahrungsgemäß geben jedoch die Banken bei der Kreditverteilung der Groß-Industrie den Vorzug, weil diese eher in der Lage ist, entsprechende Realsicherheiten zu bieten. Hat die letztere aber ein übermäßiges Kreditangebot zu absorbieren, so ergibt sich im Wirtschaftsprozeß daraus eben nicht ein in viele kleinere Teilchen zersplitterter Kredit aus zweiter und dritter Hand, sondern die Tendenz zum Einschlagen immer weiterer Produktionsumwege, damit aber auch — wie die Erfahrung lehrt — die Gefahr der „eingefrorenen Kredite". Kleinere Banken und Bankiers wiederum partizipieren in der Regel nur in bescheidenem Ausmaße an der Kreditflüssigkeit der Großen; bei einem Teil dieser Kreditvermittler zweiter Hand tritt das eigentliche Kontokorrentgeschäft hinter der Pflege anderer Geschäftszweige zurück; bei wieder anderen ist es mehr eine Standort-Frage (sie leben in ständiger Konkurrenz mit Niederlassungen von Großbanken, und diese haben ihnen gegenüber einen natürlichen Vorsprung, wenn es sich darum handelt, die an den Zentralpunkten gegebenen größeren Kreditmöglichkeiten zu nutzen). Andererseits läuft stärkere Geldflüssigkeit bei den Großen nicht immer parallel mit der Nachfrage auf Seiten der Kleinen; die Börse läßt sich bekanntlich zu Zeiten auch durch eine erhöhte Geldflüssigkeit nicht beleben. Die Entwickelung der letzten Jahre hat sich jedenfalls auf diese Situation zugespitzt, doch dürfte sie kaum in dieser Richtung weitergehen — trotz der im Zuge der Zeit liegenden Zusammenschluß-Tendenzen; der Privatbankier wird auch in der Kredit-Verteilungs-Organisation seine alten Funktionen wieder übernehmen.

Es liegt an sich nahe, den derzeitigen Konkurrenzkampf der Banken, der ja übrigens auch um die Kreditoren geführt wird, heute eher mit größerer Heftigkeit um diese, als um die Debitoren, auf die in den letzten Jahren in Erscheinung getretene Uebersetzung des Bankgewerbes zurückzuführen. Demgegenüber ist zu bemerken, daß Auswüchse eines übersteigerten Wettbewerbes, die in größeren Kreditverlusten ihren Ausdruck finden, durchaus kein Novum darstellen. Schon zu Zeiten, als an die jetzt so lebhaft beklagte Uebersetzung des Gewerbes und an die Entfaltung der öffentlichen Bankinstitute überhaupt noch nicht zu denken war, gab es ab und zu Insolvenzen, die sich dadurch von anderen unterschieden, daß sie auch dem Auge Außenstehender gewisse Unzulänglichkeiten

unserer Kreditorganisation enthüllten. Eines der vielen Schulbeispiele dieser Art ist die Insolvenz des Kommerzienrats Wahlen, bei der neben der Rheinisch-Westfälischen Disconto-Gesellschaft, in deren Aufsichtsrat Wahlen saß, auch noch eine Konkurrenzbank, der A. Schaaffhausensche Bankverein, mit Millionen beteiligt war: erst im Moment des Zusammenbruchs erfuhr die Rheinisch-Westfälische von den Krediten, die der Schaaffhausen ihrem Aufsichtsrats-Mitgliede eingeräumt hatte, und umgekehrt der A. Schaaffhausensche Bankverein von den großen Verpflichtungen Wahlens gegenüber der Rheinisch-Westfälischen. Zu dieser Affäre schrieb Lansburgh damals:

„Man verkennt die Kreditprinzipien der Banken völlig, wenn man annimmt, die zweiseitige Verschuldung Wahlens sei nur dadurch ermöglicht worden, daß er die eine Bank in Unkenntnis über seinen Kredit bei der anderen gelassen hat. Im Gegenteil, diese Heimlichkeit kann höchstens einschränkend auf die Kreditwilligkeit der Banken gewirkt haben, denn nichts macht die Banken freigebiger als die Kenntnis der Tatsache, daß andere Banken dem Schuldner gegenüber ebenfalls eine offene Hand haben. Man mißt die Kreditwürdigkeit eines großen Kunden geradezu an dem Kredit, den ihm die Konkurrenz einräumt, und nur so erklärt es sich, daß es kaum eine größere Insolvenz gibt, bei der nicht mehrere Banken gleichzeitig zu den Leidtragenden gehören."

So sehr man, gerade auf Grund der Vorfälle der letzten Zeit, geneigt sein könnte, der Lansburghschen Auffassung beizupflichten, so wird man dabei doch nicht außer Acht lassen dürfen, daß solche Prinzipien letzten Endes nicht in stets gleichbleibender Stärke das Handeln der Banken beherrschen. Je schärfer der Konkurrenzkampf ist, desto größer die Geneigtheit des Einzelnen, blind, unter Verzicht auf eigene kritische Ueberprüfung, dem Allgemein-Urteil zu vertrauen. Dennoch hat es auch in früheren Epochen stärksten Wettbewerbes Banken und Bankhäuser gegeben, die eigene Wege gegangen und trotzdem auf ihre Kosten gekommen sind; und solche gibt es heute wie zu allen Zeiten, wenn vielleicht auch in verhältnismäßig geringerer Zahl: Banken, die ihre Kreditpolitik vor allen Dingen nach der goldenen Regel orientieren, daß niemals und unter keinen Umständen andere Erwägungen als solche über die Kreditwürdigkeit des Kunden, unter Berücksichtigung der besonderen Verhältnisse in der betreffenden Branche und der allgemeinen Wirtschaftslage, Tempo und Ausmaß der Krediterteilung bestimmen dürfen. Mit anderen Worten: So dringend das Bedürfnis auch sein mag, das gesamte Geschäftsvolumen auszuweiten bezw. den Ertrag des Unternehmens zu heben, gerade das Kreditgeschäft darf auf keinen Fall dazu ausersehen werden, den wünschenswerten Auftrieb herbeizuführen; wie groß auch die plötzlich zur Verfügung stehenden, zur Kredithergabe geeigneten Mittel oder Kredit-Fazilitäten bei Dritten (im Auslande!) sein mögen, eine überstürzte Kreditvergebung darf daraus nicht resultieren! Das zu beachten, ist zwar nicht immer ganz leicht, namentlich in einer Zeit, in der die allgemeine Kredit-Bereitschaft so stark aus der Sphäre der internationalen Kreditbeziehungen beeinflußt wird und so abnormen

Schwankungen unterliegt wie gerade jetzt. Unter allen Umständen ist der Bankier mit gebundener Marschroute, dessen Entschlüsse stärker von anderen Faktoren bestimmt werden als von dem vorstehend angeführten Grundsatze, in Unterhandlungen mit Kreditnehmern, die sich — zu Recht oder zu Unrecht — auf ihr „Standing" berufen, stets der schwächere Partner.

Wie stark im übrigen äußere Einflüsse — die besonderen Bedingungen des Konkurrenzkampfes im Bankgewerbe sowie die Rückwirkungen der derzeitigen anormalen Kreditlage — sein mögen, über Erfolg oder Mißerfolg des Einzel-Unternehmens entscheiden dennoch, hier wie auf allen anderen Gebieten der Wirtschaft, die Qualitäten der verantwortlichen Personen. Es liegt nun aber in der Natur der Sache, daß man von den im Kreditgeschäft bewährten Köpfen in besonders kritischen Zeiten überhaupt nichts hört, weil ja dann die anderen von sich reden machen; die Oeffentlichkeit interessiert sich dann lediglich für die Mißerfolge und die ihnen offenbar zu Grunde liegenden Fehler und Mängel, ohne dabei in Betracht zu ziehen, daß die eine oder die andere der nicht beteiligten Banken sehr wohl durch die Tüchtigkeit ihrer Leiter vor dem betreffenden Verlust bewahrt geblieben sein kann. Man müßte eigentlich bei jeder solchen Gelegenheit die Geschichte der nicht gewährten Kredite oder der rechtzeitig gelösten Verbindungen schreiben! Erst dann würde sich übersehen lassen, wie weit die von Lansburgh aufgestellte These richtig ist. Es gibt bekanntlich so etwas wie eine „Philosophie des Kredites", die, z. B. auf den Fall Tietzens Eidam und ähnliche angewandt, vielleicht den und jenen vor Schaden bewahrt hat. Jedenfalls soll es auf dem so nüchternen Gebiete des Kreditgeschäftes Philosophen geben, die eine Kreditverbindung darum ablehnen, weil die erhaltenen Auskünfte „zu gut" sind: Bankiers, die so wenig Respekt vor dem allseitig attestierten Standing bekunden, daß sie das „Feinste vom Feinen" neidlos der Konkurrenz überlassen! Die aus alter Erfahrung wissen, daß es manchmal nicht gut ist, sich bei Firmen zu engagieren, denen man allgemein „den Kredit ins Haus trägt". (Es ist das natürlich eine Sache des Fingerspitzengefühls.) Bankleiter, die trotz denkbar bester Sicherheiten einen Kredit ablehnen, nur weil sie den Eindruck haben, daß der Kreditnehmer sein Geschäft nicht versteht, die also einer Holzverwertungs-Gesellschaft, die nicht fachmännisch geleitet ist, auch dann keinen Kredit geben würden, wenn eine öffentliche Körperschaft sich bereitfände, sich für den Kredit zu verbürgen. Ein wirklich versierter Bankleiter wird sich trotz eines noch so solventen Bürgen zurückhalten, wenn er im Verlaufe der Kreditverhandlungen den Eindruck gewinnt, daß das Unternehmen des Kreditnehmers schlecht oder unsachgemäß geleitet wird — (Hellhörigkeit bei persönlichen Verhandlungen ist die beste präventive Kredit-Kontrolle) —, weil er

sich sagt, daß dann eben bei dem Bürgen irgend etwas nicht mit rechten Dingen zugeht.

Trotz aller Einschränkungen gegenüber einer Tendenz, die einseitig Folgerungen nur aus den Mißerfolgen im Kreditgeschäft der Banken zieht und diese verallgemeinert, muß man dennoch Warburg beipflichten, wenn er sagt, daß die Kreditgeschäfte in neuerer Zeit vielfach von Beamten bearbeitet werden, die mehr Beamte als Bankiers im eigentlichen Sinne sind.*) Das hat aber seine ganz speziellen Ursachen. Daran ist nicht zuletzt die Entwickelung schuld, welche das Bankgewerbe im letzten anderthalb Jahrzehnt durchgemacht hat, eine Entwickelung, die gerade den Leuten mit einem gediegenen Fachwissen, großer Routine und reichen Erfahrungen, wie sie das Kreditgeschäft erfordert, nicht sehr günstig war. Kräfte, die im alten Sinne geradezu prädestiniert gewesen wären, zu gegebener Zeit die alten Führer-Persönlichkeiten des Gewerbes zu ersetzen, haben in den verflossenen Jahren in großer Zahl abtreten müssen von der Szene, weil sie sich nicht behaupten konnten gegenüber all den neuen Männern, die nacheinander wie Kometen am Horizont auftauchten und Augenblickserfolge, sogar gegen jede bessere Einsicht, aufweisen konnten, wenn auch in ganz anderen Zweigen der Banktätigkeit. Jede Zeit hat ihre Exponenten, wie überall so auch im Bankgewerbe. Erst war es die Finanzierung der Kriegslieferungen, die neue Männer auf den Plan rief (alle Kreditnehmer waren ja damals „gut" und wurden bekanntlich mit der Dauer des Krieges immer besser; die bewährten Methoden des Kreditgeschäftes mußten schließlich zum alten Eisen geworfen werden und damit auch die Männer, die sich nicht vorstellen konnten, daß eine Zeit angebrochen war, in der man Kreditverluste einfach nicht mehr in Rechnung zu stellen brauchte). Dann waren eines Tages die Devisen-Händler die große Mode, nach ihnen die Effekten-Händler. Danach die Leute mit den großen Beziehungen und schließlich die Organisatoren. Alle diese Phasen waren zwar mehr oder minder kurz, doch der Aberglaube hat sie überdauert. In vielen Banken gibt es sogar an den leitenden Stellen Rückstände aus jenen inzwischen überwundenen Epochen; Leute, die in der kurzen Zeit ihres Glanzes Karriere gemacht haben und die sich nun an der Macht erhalten. Und so wie sie selbst noch immer mit dem Nimbus der einstigen Größe umgeben sind, so sehen sie ihrerseits die

*) Man versteht wohl Warburg nicht falsch, wenn man den von ihm konstruierten Gegensatz „Beamte/Bankiers" etwa so interpretiert: auf bürokratisches Arbeiten gedrillte Bankbeamte mit engem Horizont statt gewandter, auf allen Wirtschaftsgebieten erfahrener Kräfte, die zugleich Bankspezialisten und Kaufleute im eigentlichen Sinne sind. Auf beamtete Bankleiter anzuspielen, lag keine Veranlassung vor, als Warburg sich in diesem Sinne äußerte, und der Vergleich würde auch hinken; denn bei den erst in allerneuester Zeit wieder viel erörterten Mißgriffen beamteter bzw. quasi beamteter Bankleiter hat es sich sonderbarerweise um Vorfälle gehandelt, bei denen sie eigentlich mehr als „Beamte" denn als Bankiers versagt haben.

Umwelt, betrachten mit diesen Augen auch die Kreditnehmer. Daher kann die Wertung ernster Arbeit sich noch nicht recht durchsetzen, trotz aller schönen Reden; daher ist der Respekt vor einem Erfolgsritter noch immer größer als das Vertrauen, das dem soliden Kaufmann mit gesunden Geschäftsprinzipien gebührt. Nur vor Mittelmäßigkeiten konnte ein Dr. Lewin sich mit Erfolg hinter dem von früher her guten Namen der Firma G. Loewenberg & Co. verstecken und eine relativ nahe Vergangenheit so völlig vergessen machen. Die Leute mit dem guten Personen-Gedächtnis, mit etwas Menschenkenntnis, abhold jeglicher Autoritäts-Duselei im unerschütterlichen Vertrauen auf die Sicherheit des eigenen Urteils, sie entsannen sich noch des Norddeutschen Bankvereins und seines wenig ruhmvollen Endes — und hielten sich zurück. Was z. B. nützt der Bank der Mann mit den großen Beziehungen, wenn er nicht wenigstens über eine gute Beobachtungsgabe verfügt, die es ihm gestattet, den persönlichen Kontakt mit den Kunden der Bank entsprechend auszuwerten, wenn nötig auch einmal nach der negativen Seite; wenn der gesellschaftliche Verkehr mit einem Kreditnehmer sich darin erschöpft, immer nur den Aufwand zu bestaunen, den dieser treibt, statt sich einmal die Frage vorzulegen, ob denn das Geschäft wirklich einen so großen Ertrag abwirft. In einem der Fälle der letzten Zeit, der besonderes Aufsehen erregt hat, wurde jedenfalls post festum konstatiert, daß der Geschäftsführer der zusammengebrochenen Firma einen Aufwand getrieben hatte, der in krassestem Mißverhältnis zu seinen Einkünften stand. Aber niemand hatte sich vorher etwas dabei gedacht! Bisher kam sehr schnell das große Vergessen über all diese Dinge, doch diese Epoche dürfte nunmehr endgültig ihrem Ende entgegengehen.

Allmählich kommt die Götzendämmerung, auch bei den Banken.*) Man beginnt einzusehen, daß gerade im Kreditgeschäft mit der „glücklichen Hand" allein nicht viel zu machen ist. Kein Wunder, daß man sich hie und da auch ernste Sorgen um den Nachwuchs macht, nicht nur im Hinblick auf den Ersatz der Köpfe, um die Auslese leitender Kräfte, sondern auch um die Regeneration des großen Personalbestandes. Was insonderheit das Kreditgeschäft betrifft, so zeigt sich eben mit aller Deutlichkeit, daß es neben einem großen Fachwissen auch ganz bestimmte Charakter-Eigenschaften erfordert, eine ausgeprägte Selbstsicherheit und einen unbeirrbaren kritischen Blick, für Dinge und Menschen. Nur unbeeinflußbare Naturen, die nichts als bewiesen ansehen, was sie nicht selbst überprüft haben, die auch nicht schwankend werden, wenn die allgemeine Meinung gegen sie spricht, haben auf diesem Gebiete Aussicht auf

*) Noch spukt zwar das Gespenst des Abbaus hier und da, aber schon mehren sich die Inserate, mittels deren versierte Kräfte gesucht werden (darunter namentlich solche für das Kreditgeschäft). Bis noch vor kurzem hieß es immer — wenn schon überhaupt inseriert wurde — „Jüngere Kraft gesucht"; jetzt liest man immer häufiger „Nicht unter 30", „Nicht über 40" oder gar „Nicht über 50"! Es wird nicht mehr allzu lange dauern, und derartige Inserate werden an der Tagesordnung sein.

dauernden Erfolg. Solche und noch eine Reihe anderer Eigenschaften erweisen sich im Kreditgeschäft noch immer als zuverlässiger als alle erdenkbaren anderen Behelfe.

Mit den bisherigen Betrachtungen ist das Problem „Kredit-Kontrolle" jedoch nur in seinen Anfangs-Stadien erfaßt. Wir haben bislang im wesentlichen nur die präventive Kredit-Kontrolle behandelt, nämlich die Prüfung der Kreditwürdigkeit vor bezw. bei Anbahnung der Geschäftsverbindung. Sie findet ihre Ergänzung durch die permanente Kontrolle des bereits eingeräumten Kredites, einmal durch periodisch zu wiederholende Bilanz-Ueberprüfungen, regelmäßige Erneuerung des vorhandenen Auskunftsmaterials, durch Ueberwachung der Kreditverwendung (es liegt selbstredend im Interesse des Kreditgebers, daß der Kredit auch wirklich für die bei den Verhandlungen genannten Zwecke verwendet wird), sowie unablässige Beobachtung des Status (Innehaltung der vereinbarten Konditionen, namentlich in bezug auf das Verhältnis zwischen den Kreditverpflichtungen und den dafür bestellten Sicherheiten); dann aber auch — last not least — durch aufmerksame Beobachtung der verschiedenen über das Konto laufenden Geschäftsvorfälle. Das letztere setzt allerdings voraus, daß ein regulärer Konto-Korrent-Verkehr besteht, d. h. daß der Kreditnehmer alle bankmäßig überhaupt vorkommenden Umsätze über das bei dem Kreditgeber bestehende Konto führt. Damit berühren wir nun ein besonders heikles Thema. Gehörte es schon früher nicht zu den Seltenheiten, daß größere Unternehmen bei mehreren Banken Kredite in Anspruch nahmen und infolgedessen auch ihre laufenden Umsätze auf mehrere Bank-Konten verteilten (mit einigem Geschick läßt sich auf diese Weise jede Kontrolle von Seiten der Kreditgeber illusorisch machen!), so sehen wir diese Tendenz heute ins Extrem übersteigert. Der Idealzustand, daß auch die größten Unternehmen nur eine einzige Bankverbindung unterhalten und daß auf dem einen Konto alle Geldgeschäfte, die irgendwie „bankmäßig" erledigt werden können, ihren Niederschlag finden, gehört schon seit mehreren Jahrzehnten der Vergangenheit an, jedenfalls was Deutschland anbetrifft. In manchen anderen Ländern halten selbst die Großbanken, trotz ihres eigenen nicht minder schnellen und starken Aufstiegs und trotz des scharfen Wettbewerbes, in dem sie sich befinden, zäher an diesem alten, soliden Kreditprinzip fest; was durchaus nicht etwa als der Ausfluß höherer Einsicht angesehen werden muß, wobei es sich vielmehr um Erscheinungen handelt, deren letzte Ursachen in der grundlegend anders gearteten Struktur der Gesamtwirtschaft zu suchen sind.

Ein Kontokorrent erweist sich oft als aufschlußreicher denn Bilanzen und Auskünfte — für den, der darin zu lesen versteht —, zum Mindesten aber stellt es eine wertvolle Ergänzung der Kredit-Ueberwachung dar, auf die ein erfahrener Bankleiter nur im Ausnahmefalle und bei Vorliegen wirklich zwingender Gründe verzichtet. Die auf dem Kontoblatt erscheinenden Ziffern als solche

besagen gewöhnlich nicht viel; man muß zwischen den Zeilen lesen und in der Regel eine Reihe anderer Faktoren in die Untersuchungen mit einbeziehen. So ist z. B. bei den auf die Bank gezogenen Schecks das Ausstellungsdatum in diesem Zusammenhange wichtiger als die Wertstellung der im Konto erscheinenden Belastungen. Stellt man die Summen der täglich ausgestellten Schecks (unter Berücksichtigung der Domizile der einzelnen Remittenten) den bis zum Vorkommen dieser Schecks erfolgten Eingängen gegenüber, so ersieht man daraus, ob der Kunde knapp oder vorsichtig disponiert. Auch eine aufmerksame Beobachtung der Verfügungen anderer Art (Bar-Abhebungen, Ueberweisungs- und Zahlungs-Aufträge usw.) und der zur gleichen Zeit auf der Habenseite erscheinenden Buchungen, läßt oft interessante Rückschlüsse zu. Kann man auch bei den derzeitigen schweren Kreditbedingungen nicht erwarten, daß die Kunden ständig größere Guthaben in laufender Rechnung (also zu verhältnismäßig niedrigen Habenzinsen) unterhalten, so wird man doch auf eine dem Umfang des Betriebes angemessene Kassenhaltung bezw. auf eine gewisse Elastizität der disponiblen Mittel sehen müssen. Feststehende, ein für allemal gültige und für alle Fälle passende Regeln gibt es hierfür natürlich nicht. So werden z. B. bei anhaltender Hausse auf den Märkten eines bestimmten Rohstoffes die verarbeitenden Industrien danach trachten, sich einzudecken, bevor die Preise weiter steigen, und werden unter diesen Umständen so schnell wie möglich alle irgendwie entbehrlichen Mittel heranziehen und alle erreichbaren Kreditquellen bis zum äußersten ausschöpfen. So könnte also eine zeitweilig angespannte Kassenlage sehr wohl verständlich und bis zu einem gewissen Grade sogar zu rechtfertigen sein, wohlgemerkt, bis zu einem gewissen Grade. Wo indes die zulässige Anspannung der Mittel anfängt, in eine Ueberspannung umzuschlagen, kann nur in Kenntnis aller Umstände des Einzelfalles entschieden werden. Hier das Richtige zu treffen, ist nicht ausschließlich Gefühlssache; es gehören langjährige praktische Erfahrungen dazu, und nicht zuletzt die Fähigkeit, auch solche wirtschaftlichen Vorgänge und Zusammenhänge zu beurteilen, die außerhalb der reinen Banktätigkeit liegen. — Die Habenseite eines Kontos liefert ferner Anhaltspunkte für die Beurteilung der Bonität des Abnehmerkreises; man hat nur nötig, sich regelmäßig die von Dritten eingehenden Beträge genauer anzusehen, und insbesondere diejenigen Firmen Revue passieren zu lassen, von denen laufend größere Summen für den Kunden überwiesen werden. Andererseits liefert das eingereichte Wechsel-Material, handele es sich nun um Inkasso- oder um Diskont-Wechsel, in der Regel mannigfache Indizien. Verringerte Eingänge und Wechsel-Einreichungen lassen u. U. auf Stockungen im Absatz, längere Laufzeiten auf einen verschärften Konkurrenzkampf in der Branche schließen; wird bei einer auffallend großen Anzahl der vom Kunden auf seine Abnehmer gezogenen Wechsel das Akzept verweigert, häufen sich die

Fälle vorzeitigen Rückrufs oder der Prolongationen, oder ist der Prozentsatz der unbezahlt bleibenden Wechsel relativ hoch, so wird man dem Konto eine erhöhte Aufmerksamkeit zuwenden müssen. — Wir können, wie gesagt, hier nur andeuten, worauf es ankommt. Die Mannigfaltigkeit der hierüber anzustellenden Erwägungen macht es zur Unmöglichkeit, ins Einzelne zu gehen. Ueberdies sind sowohl die Kreditbedürfnisse wie die Zahlungsgewohnheiten je nach der Branche verschieden, und letzten Endes müssen alle derartigen Ueberlegungen notwendigerweise der Gesamtwirtschaftslage angepaßt werden. Die großen Holzhändler nehmen bekanntlich einen längerfristigen Bankkredit in Anspruch als die Getreide-Großhändler, die zwischen ihnen und ihren Abnehmern üblichen Zahlungsbedingungen wiederum sind andere als die in der Konfektion; darüber muß ein Bankier, der Kreditgeschäfte betreiben will, schon einigermaßen Bescheid wissen. In allen Zweigen der Wirtschaft jedoch sind die Existenzbedingungen heute andere als 1924, und damals wie heute zeigt sich die gesamte Wirtschaftslage grundlegend verändert gegenüber der Zeit vor dem Kriege. So variieren denn auch je nach der Branche und den jeweiligen Zeitläuften die Begriffe „knappe Betriebsmittel", „Elastizität der Kassenhaltung" u. a. m.

Daß heute von einem regulären Kontokorrentgeschäft nur mit erheblichen Einschränkungen gesprochen werden kann, hat zu einem Teil seinen Grund darin, daß sich keine Bank bereitfindet, allein das gesamte Kreditbedürfnis eines Unternehmens zu befriedigen: teils haben wir es hier noch mit Nachwirkungen aus der Inflationszeit zu tun, in der eine Vielzahl von Bankverbindungen eine Selbstverständlichkeit war. Die Tendenz, die bankmäßigen Umsätze zu zersplittern, wird in neuerer Zeit auch dadurch begünstigt, daß vielfach ausländische Banken unter Umgehung der deutschen Bankwelt Kredite an deutsche Unternehmungen geben. Diese Direktgeschäfte ausländischer Kreditgeber haben eben insofern schädliche Nebenwirkungen, als sie dazu beitragen, den deutschen Banken den ohnehin stark beeinträchtigten Ueberblick über die Umsätze ihrer Kunden noch mehr zu erschweren, und dieser Nachteil dürfte doch wohl höher zu veranschlagen sein als der privatwirtschaftliche Nutzen, den die Kreditnehmer aus billigeren Konditionen ziehen. Daher die von Warburg mit Recht beklagte zu geringe Fühlungnahme zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer! Es gehört heute fast zu den alltäglichen Erscheinungen, daß der Kreditbetrag sofort nach erfolgter Zusage, von der einräumenden Bank „abgeholt" wird und daß dann der Kreditgeber bis zur Fälligkeit des Kredites bezw. bis zu dem Zeitpunkte, an dem über eine eventuelle Prolongation verhandelt werden muß, überhaupt nichts mehr von dem Kunden hört. Man stellt einem Kunden beispielsweise das Akzept seiner holländischen Bankverbindung zur Verfügung — er braucht einen Guldenkredit angeblich zur Finanzierung seiner Importe über Rotterdam —, sieht und hört aber nichts von

den aufgenommenen Dokumenten, nennt das Geschäft trotzdem „Rembours-Kredit" (um sich selbst über den zweifelhaften Charakter der Transaktion hinwegzutäuschen, vielleicht auch, weil man sie wirklich für ein Rembours-Geschäft hält), und ist glücklich, wenigstens die Konvertierung der Gulden in Mark besorgen zu dürfen (Zahlung des Erlöses natürlich an eine andere Bank!). Der Kunde aber benützt möglicherweise den Erlös, um damit Aktien eines Konkurrenz-Unternehmens aufzukaufen: Zusammenlegung von Betrieben, Konzentration, Rationalisierung; es wird ja so viel projektiert! Manchmal soll das mit der Pleite enden!

Setzen wir den günstigsten Fall, daß wirklich der größte Teil der bankmäßigen Umsätze über das Konto bei dem Hauptkreditgeber abgewickelt werden, so ergibt sich daraus immer noch nicht zwangsläufig eine im besten Sinne wirksame Kontrollmöglichkeit. Sie ist nämlich nur dann gegeben, wenn die interne Betriebs-Organisation den Ueberblick gestattet, wenn nicht durch übertriebene Dezentralisation die Zusammenhänge zerrissen werden, wenn kaufmännische Angestellte mit großen Erfahrungen und entsprechender Routine, nicht auf Maschinen und Formulare gedrillte Beamte, die Kreditkontrolle ausüben. In einer Reihe von Bankbetrieben scheinen diese Voraussetzungen einstweilen nicht gegeben zu sein. Versagt aber diese permanente Kontrolle der schon bestehenden Engagements, sei es weil der reguläre Konto-Korrent-Verkehr gänzlich fehlt, sei es daß die Organe der Bank es nicht verstehen, die bei ihr getätigten Umsätze zur Kredit-Kontrolle auszuwerten, dann helfen auch keine präventiven Schutzmaßnahmen gegen Kreditverluste, selbst wenn sie nach allen Regeln der Kunst aufgezogen werden.

Soweit Prüfung der Kreditwürdigkeit und Kontrolle bereits laufender Engagements reine Organisations- und Personal-Fragen sind, werden sie — nicht zuletzt infolge der Erfahrungen der letzten Zeit — sich verhältnismäßig leicht den Bedürfnissen wieder anpassen lassen: man hat da nur nötig, sich wieder ein wenig auf die gute alte Zeit zu besinnen. Die berechtigte Scheu der Banken, im Kreditgeschäft zu hoch auf eine Karte zu setzen (wodurch die Kreditnehmer sich gezwungen sehen, ihren Kreditbedarf an vielen Stellen zu befriedigen), ist dagegen eine Erscheinung, die aus der Gesamtwirtschaftslage entspringt; einer solchen können nur kollektive Kräfte entgegenwirken.

Will man ein im Verhältnis zum gesamten Kreditbedarf eines Unternehmens nur partielles Kredit-Risiko eingehen, dennoch aber eine wirksame Kredit-Kontrolle ausüben, die sich, wie wir gesehen haben, auch auf die laufenden Umsätze des Kunden erstrecken muß, so gibt es nur eines: nämlich eine möglichst große Zahl von Kreditgeschäften nur konsortialiter zu betreiben, derart, daß wenigstens einer der Konsorten durch die Führung eines regulären Konto-Korrentes Einblick in die Geschäfte des gemeinsamen Schuldners erhält und so für Rechnung der Gesamtheit der Beteiligten die Ueberwachung ausübt. In der Situation, in der sich

die deutsche Wirtschaft augenblicklich befindet und wohl auch noch längere Zeit befinden wird, gibt es für die Banken offenbar nur diesen Weg aus dem Dilemma.

Die Auslandsschulden der Banken.

Was lehren die Bankbilanzen?

Das deutsche Bankgewerbe hat in den letzten Jahren und namentlich seit dem Jahre 1928 unter Arbeitsbedingungen gewirtschaftet, die ganz einzigartig sind. Wohl noch niemals zuvor, selbst in den kapitalknappen Balkanländern nicht, waren die Banken in diesem Maße auf ausländischen Kredit angewiesen. Die Kapitalarmut Deutschlands hat in den ersten Jahren nach der Stabilisierung zu großen Anleihekrediten des Auslandes und zum Kapitalimport in anderer dauerhafter Form geführt. Je mehr diese Quellen versiegten oder der Zufluß künstlich unterbunden wurde, desto mehr waren unsere Banken genötigt, im Interesse der Sättigung des riesigen Kapitalbedarfes der Wirtschaft das Vertrauen in die Waagschale zu werfen, das sie im Ausland genießen, und als Mittler zwischen ausländischem Kapitalangebot und inländischer Nachfrage aufzutreten. Tatsächlich haben die Banken ihren Kredit im letzten Jahre sehr erheblich angespannt. Die deutsche Bankwelt im ganzen hatte nach den von der Reichsbank vorgenommenen Erhebungen Ende 1928 Auslandsschulden im Betrage von 6 Milliarden aufgenommen, denen etwas mehr als 2 Milliarden an greifbare Auslandsaktiven gegenüberstanden, so daß sich eine Nettoverschuldung von nicht weniger als 4 Milliarden ergab. Allein die Großbanken hatten 4½ Milliarden Auslandsschulden aufzuweisen, 43 Prozent ihrer Gesamtkreditoren von RM. 10 173 Mill.; mehr als fünfmal so viel wie ihr Eigenkapital von RM. 813 Mill. Ende 1927 war diese Bruttoverschuldung mit etwa 2¾ Milliarden noch wesentlich geringer gewesen. Sie hat sich also im Laufe des Jahres 1928 um 1¾ Milliarden erhöht. Beinahe der ganze Kreditorenzuwachs von 2,3 Milliarden, durch den in den Jahresbilanzen die Kreditoren um 28 Prozent gegen das Vorjahr erhöht erscheinen, stammte also aus dem Ausland. Diese starke Ausdehnung der Auslandsschulden macht es notwendig, den Kreditorenzuwachs mit ganz anderen Augen anzusehen als in normalen Zeiten. Die großen Zahlen bauen sich nicht auf einem stetigen Zuwachs dauerhafter Depositen auf. Sie sind auch nicht wie früher mühsam erarbeitet, sondern es sind Schulden, die die Banken gegen das Zugeständnis hoher Zinsen im Interesse der Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft im Ausland gemacht haben, gleichviel ob das Auslandsgeld ausdrücklich gesucht wurde — das kommt bei ersten Banken selten vor — oder ob es vom Ausland direkt oder durch Vermittlung befreundeter Institute in Holland oder in der Schweiz angeboten wurde. Diesen besonderen Charakter des

Bankgeschäftes muß man auch im Auge behalten, wenn man die letztjährige Entwicklung der einzelnen Banken miteinander vergleicht. Weniger denn je kann der äußere Umfang der Bilanzen allein als Maßstab für die Geschäftsentwicklung dienen, da eine Bilanzaufblähung durch Schuldenaufnahme nicht mit dem mühseligen Aufbau verwechselt werden darf, dessen Frucht in früheren Jahren die Steigerung der Bilanzzahlen zu sein pflegte.

Erhöhtes Kreditrisiko.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich seit 1928 inmitten einer konjunkturellen Stockung. Aber die Merkmale, die eine solche Periode im gewöhnten Ablauf der Konjunktur dem Bankgeschäft aufzudrücken pflegte, blieben wegen des abweichenden Charakters dieser Stockung und wegen des anhaltenden Zuflusses von Auslandskapital in Form kurzfristiger Bankkredite diesmal aus. Es erfolgte keine Kreditablösung durch Ausgabe von Aktien oder Obligationen derjenigen Unternehmungen, an die im Verlaufe des vorangegangenen Aufschwunges Kredite gewährt worden waren. Es trat infolgedessen kein Rückgang der Debitoren ein, sondern eine neue Steigerung, die 1928 durchschnittlich 16 Prozent betrug. Es blieb also auch die Risikoentlastung für die Banken aus, die diese ganze Epoche der Kreditablösung früher charakterisierte. Der Kapitalmangel, der trotz der Schrumpfung der Produktion infolge der außergewöhnlichen Hemmungen unserer Kapitalbildung und der außergewöhnlichen Kapitalbeanspruchung bestehen blieb und noch nicht wie früher einer Entspannung, einem Rückgang der Zinssätze, einer verstärkten Aufnahmefähigkeit für Börsenpapiere Platz machte, verhinderte Emissionen größeren Stils und zwang die Banken, die Kredite aufrecht zu erhalten und sogar zu erweitern. Die ganze Aufgabe der Kreditkonsolidierung steht also den Banken noch bevor und bedeutet eine Vorbelastung der künftigen Konjunktur. Das Risiko, das die Banken in ihren Debitoren fortschleppen, ist um so höher einzuschätzen, als sie immerhin Gefahr laufen, diese Kredite im Falle einer Häufung von Abziehungen ausländischen Geldes plötzlich aufzutauen. Die hohe kurzfristige Verschuldung der Banken, die angesichts der Gesamtlage Deutschlands unvermeidlich war, hat nämlich nicht nur die Gefahr mit sich gebracht, daß im Falle des unerwarteten Abflusses eine starke Häufung der Devisennachfrage eintritt, die unter Umständen die Reichsbank in Deckungsverlegenheit zu bringen geeignet ist — darüber wird am Schluß dieses Artikels noch näher zu sprechen sein —, sondern sie bringt auch unmittelbare Gefahren für die Wirtschaftsentwicklung mit sich, weil eine Häufung von Bankkreditkündigungen die Schwierigkeiten der Wirtschaft außerordentlich steigern und zweifellos zu unerwünschten Störungen im Kreislauf von Produktion und Absatz führen müßte. Schon haben, obwohl jede krisenartige Zuspitzung der Depression bisher ausgeblieben ist, die Banken an ihren Debitoren namhafte Verluste erleiden müssen, und alle Ausbildung des Sicherungssystems, das so

viel angefeindet worden ist, hat sie nicht vor empfindlichen Einbußen bewahrt. Die Fälle Neckarsulm und Daimler und daneben zahlreiche andere Insolvenzen, Sanierungsnotwendigkeiten und Betrugsfälle, haben schon im Jahre 1928 bei einzelnen Banken erheblich an den in den früheren fetteren Jahren angesammelten stillen Reserven gezehrt und nicht bei allen dürfte die volle Wiederauffüllung aus den Gewinnen des Jahres 1928 möglich gewesen sein. Diese Erfahrungen geben einen Vorgeschmack davon, welche Folgen ein stärkeres Drängen auf Kreditrückzahlung, wie es die unausbleibliche Folge eines unvermittelten großen Abflusses ausländischer Darlehn sein würde, für die Banken selbst haben müßte. Bis jetzt ist es zu solchen großen Abziehungen erfreulicherweise nicht gekommen und auch die Abziehungen, die in den ersten Monaten des Jahres 1929 erfolgt sind, hielten sich in so engem Rahmen, daß sie mühelos entweder durch Entnahme an anderen ausländischen Plätzen, oder durch verstärkte Wechselrediskontierung bei der Reichsbank ausgeglichen werden konnten.

Die Deckung der Auslandsschulden.

Das Risiko wird gemindert durch die Deckung, die die Banken für ihre Auslandsschulden im Auslande unterhalten. Das Liquiditätsproblem hat hier für die Banken eine neuartige Erweiterung erfahren. Wie groß die von den Banken im Ausland unterhaltene Deckung ist, kann man aus ihren Bilanzen leider nicht ersehen. Auch die Ergebnisse der Umfrage, die die Reichsbank vierteljährlich über Auslandspassiven und Auslandsaktiven der Banken vornimmt, ist leider nicht zur Veröffentlichung frei gegeben. Man mußte daher auf die spärlichen und unterschiedlichen Angaben zurückgreifen, die die Großbanken bei der Vorlegung ihrer Jahresbilanzen gemacht haben. Auch sie aber sind für ein volkswirtschaftliches Urteil unzulänglich, weil sie sich meistens auf Mitteilungen darüber beschränken, wieviel von den Valutaverbindlichkeiten der Banken durch Valutaaktiven gedeckt sind. Das aber hat nur eine Bedeutung unter dem Gesichtspunkt des — bei stabiler Währung minimalen — Valutarisikos der Banken. Nun sind vor allem im letzten Jahre die Markeinlagen des Auslandes beträchtlich gewachsen. Vor allem die Deutsche Bank hat mitgeteilt, daß bei ihr im Jahre 1928 eine Steigerung der ausländischen Reichsmarkguthaben von 7,7 auf 12,4 Prozent eingetreten ist, während die ausländischen Valutaguthaben von 19,9 auf 15,1 Prozent abgenommen haben. Ob diese Bewegung angesichts der Vorgänge, die im April und Anfang Mai an den deutschen Devisenmärkten zu verzeichnen waren, weiter anhält, oder ob sie wieder einer rückläufigen Entwicklung Platz machen wird, ist noch nicht zu übersehen. Jedenfalls erheischen vom Standpunkt der Allgemeinwirtschaft aus gesehen, diese Markeinlagen des Auslandes ebenso eine Spezialdeckung im Auslande, wie die Valutaeinlagen. Denn was macht es für einen Unterschied aus, ob im Falle der Rückforderung die Bank die zur Heimzahlung der Deviseneinlagen erforder-

lichen ausländischen Zahlungsmittel beschafft oder ob der ausländische Einleger seine Guthaben in Mark abfordert und seinerseits diesen Markbetrag sogleich in ausländische Währung konvertiert? Die Auslandsdeckung der gesamten Auslandsschulden beträgt, gemessen an den strengen Maßstäben, die die Reichsbank anwendet, soviel wir wissen etwas mehr als ein Drittel und ist vor allem unter dem Nostroguthaben und den Wechseln sowie unter den Warenvorschüssen zu suchen. Was von Liquiditätsberechnungen im allgemeinen gilt, hat natürlich auch für diese Spezialberechnungen seine Bedeutung. Man kann den einzelnen Posten den Grad der Realisierbarkeit nicht von außen ansehen. Gerade die Vorgänge in den kritischen Aprilwochen haben das deutlich gezeigt. Gewiß, die Auslandsaktiven, über die die Banken verfügen, gelten als eine Krisenreserve für den Fall einer starken Abziehung ausländischer Guthaben, zu der es bisher erst in geringem Umfange gekommen ist. Aber man hat sich doch gefragt, warum die Banken in einer Zeit, in der die Reichsbank für die verschiedensten Zwecke für 1¼ Milliarden RM. Gold und Devisen opfern mußte, in keiner Weise auf ihre eigenen Auslandsreserven zurückgegriffen haben, sondern sich statt dessen selbst die Devisen für die Heimzahlung der bescheidenen Abziehungen ausländischen Geldes bei der Reichsbank beschafft haben. Es hat sich herausgestellt, daß man z. B. die im Ausland unterhaltenen Nostroguthaben nur ungern angreift, weil die ausländischen Geldgeber bei der Hergabe von Krediten damit rechnen, daß ein Teil des Gegenwertes bei ihnen niedrig verzinslich stehen gelassen wird, weniger weil es ihnen darauf ankäme, sich Sicherheiten zu verschaffen, als vielmehr weil sie ihre Gewinnmarge etwas zu erhöhen wünschen. Ein weiterer Teil, der sich bei der Mannigfaltigkeit von Banken und Plätzen ebenfalls stattlich summiert, ist zur Aufrechterhaltung eines geregelten Scheckverkehrs erforderlich. Man ersieht schon aus diesen wenigen Beispielen, daß der Rückgriff auf die Auslandsreserven den Banken gerade in krisenähnlichen Zeiten, in denen es darauf ankommt, nicht ins Gerede zu gelangen, gewisse Schwierigkeiten bereitet.

Echte und unechte Rembourse.

Ganz besonders schwierig aber wäre es bei der Entwicklung, die das Rembourgeschäft in den letzten Jahren genommen hat, die Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen „auftauen" zu wollen, die den Gegenwert für den Posten „Kundschaftskredite bei Dritten" darstellen, welche bekanntlich einen ganz exzeptionellen Aufschwung genommen haben und sich im Jahre 1928 bei einigen Banken verdoppelt haben und im Durchschnitt um fast 80 Prozent gestiegen sind. Mit diesen Remboursen hat es seine besondere Bewandtnis. Sie haben ihren Entstehungsgrund darin, daß sie die billigste Form der Kreditbeschaffung im Auslande darstellen. Das Markakzept kann man im Auslande im günstigsten Falle zum Berliner Privatdiskontsatz unterbringen. Darum suchen die deutschen Banken ihrem Kunden bei

einer ausländischen Bank deren Akzept auf seine Import- oder Exporttratte zu beschaffen. Dieses Akzept wird zum ausländischen Privatdiskontsatz zuzüglich einer mäßigen Akzeptprovision untergebracht. Vor dem Kriege kamen alle diese Kreditformen nur für wirkliche Außenhandelsgeschäfte in Frage. Die Banken gewährten ihr Akzept nur gegen Auslieferung der Verschiffungspapiere und sonstigen Dokumente. Heute ist in diesen Bedingungen eine durchgreifende Aenderung eingetreten. Namentlich die amerikanischen Banken, aber auch die englischen, verzichten auf diese Vorlegung von Dokumenten. Die Verführung war daher außerordentlich groß, diesen Rembourskredit nicht nur für Außenhandelsgeschäfte, sondern auch für Zwecke innerdeutschen Betriebskredites in Anspruch zu nehmen. Bei diesen unechten Rembourskrediten ist es nun besonders deutlich, daß der Liquiditätswert des dem Engagement der deutschen Banken gegenüber stehenden Vorschusses auf Waren und Warenverschiffungen sehr gering ist. In nicht wenigen Fällen handelt es sich dabei um gewöhnliche Debitoren, die lediglich im Interesse der Erlangung solcher besonders vorteilhafter Kredite in die Form des Remboursgeschäftes eingekleidet sind.

Währungspolitische Konsequenzen.

Die letzten Wochen haben eine konkrete Vorstellung davon vermittelt, welche währungspolitischen Konsequenzen eine Abziehung von ausländischem Guthaben nach sich ziehen kann. Zwar ist, wie wir schon erwähnten, bisher eine solche Abziehung in nennenswertem Umfange im allgemeinen nicht eingetreten. Auch die Abstriche, die französische Banken auf den Wink ihrer Regierung und der Bank von Frankreich sowohl im Rembours wie bei der Termingeldgewährung an Deutschland gemacht haben, waren mühelos durch verstärkte Inanspruchnahme amerikanischen und englischen Geldes auszugleichen. Allerdings waren diese Ersatzkredite wesentlich teurer als die französischen, bei denen man von dem niedrigen französischen Banksatz von 3½ Prozent profitierte. Insofern hat sich die Zinsspanne für die Banken weiter verringert, nachdem bekanntlich schon im letzten Jahre wegen der Weltgeldteuerung eine Einengung erfolgt ist, deren Auswirkung auf die Erfolgsrechnung der Banken nur durch den größeren Umfang der vermittelten Kredite ausgeglichen wurde. Zu einer Verringerung der kurzfristigen Auslandsschuld der Banken ist es also bisher kaum gekommen. Aber ein Vorgang, der im Ergebnis ziemlich auf dasselbe hinausläuft, hat veranschaulicht, welche Probleme sich ergeben können, wenn einmal diese Gelder in Fluß kommen. Die Markflucht des deutschen Publikums, die im Zusammenhang mit den kritischen Wendungen während der Reparationskonferenz in Paris einsetzte, hat vereinzelt zur Konververtierung von Markeinlagen des Publikums in ausländische Werte geführt. Der ganze Stoß fiel auf die

Reichsbank zurück, die, wie erwähnt, in den ersten vier Monaten 5¼ Millarden Gold und Devisen hat hergeben müssen. Die Banken haben sich die erforderlichen Markbeträge durch Rediskontierung von Wechseln bei der Reichsbank beschafft und den Ankauf der von der Kundschaft gewünschten Devisen entweder selbst in die Hand genommen, oder kommissionsweise besorgt. Die Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und Devisen ist infolgedessen allein im Monat März von 56 auf 43 Prozent gesunken. Nachdem die Reichsbank am 25. April ihren Diskont von 6½ auf 7½ Prozent erhöht hatte und in Gefahr geriet, den bankgesetzlichen Deckungsprozentsatz von 40 Prozent zu unterschreiten, entschloß sie sich zu einer Kontingentierung ihrer Wechselrediskontierungen. Sie wollte damit eine neue Diskonterhöhung solange vermeiden, bis das Ergebnis der Pariser Besprechungen feststand und ihr die Linie ihrer künftigen Politik vorzeichnete. Wir lassen es in diesem Zusammenhang dahingestellt, ob diese Kontingentierung, die individuell gehandhabt werden sollte, aber auf eine generelle Restriktion hinauslief, eine glückliche Maßnahme war oder nicht, ob nicht die Reichsbank besser getan hätte, ihre mannigfachen Reserven einzusetzen und die Zurückdämmung der Kreditnachfrage soweit noch nötig durch Diskontverteuerung vorzunehmen. Jedenfalls hat diese nicht nur durch die Zurückziehung von Auslandsgeldern, sondern durch den verwandten Vorgang der Markflucht ausgelöste Restriktion das bankmäßige Liquiditätsproblem in ein neues Licht gerückt und gezeigt, welche Ungelegenheiten sich aus der kurzfristigen Auslandsverschuldung der Banken noch einmal ergeben könnten. Diese Verschuldung war angesichts der besonderen Bedingungen, unter denen die Wirtschaft im letzten Jahre arbeitete, unausweichlich. Es bleibt aber eine dringende Aufgabe, sie zu reduzieren. Denn wie man auch zu dem Problem der Auslandsverschuldung und des Kapitalimportes stehen mag, gewiß ist, daß eine langfristige Verschuldung, die nicht die Ungewißheit des Abrufes zur Unzeit in sich schließt, ein weit geringeres Uebel darstellt als eine kurzfristige Auslandsschuld von der jetzigen außerordentlichen Höhe. Mundus.

Die deutschen Ueberseebanken nach dem Kriege.

Im Rahmen des allgemeinen Aufschwungs des deutschen Wirtschaftslebens nach dem Kriege verdienen auch die in Uebersee tätigen deutschen Banken erhöhte Beachtung. Haben sie sich doch allen Widerwärtigkeiten zum Trotz während der Kriegs- und Nachkriegsjahre behaupten und ihre alte Stellung in den überseeischen Wirtschaftsgebieten wieder erreichen können.

Am besten haben die in Südamerika tätigen Banken die Kriegszeit überstanden. Zugute kam ihnen dabei die strikte Neutralität der südamerikanischen Länder. Als einziges Land trat Brasilien im Herbst 1917 auf die Seiten unserer Feinde. Die gegen die dort tätigen Bankfilialen angeordneten Liquidationen kamen nicht zur Durchführung, da Brasilien nach Friedensschluß auf sein Liquidationsrecht verzichtete.

Die überseeische Banktätigkeit konnte sofort nach Friedensschluß wieder aufgenommen, bezw. fortgesetzt werden. Das Vertrauen, das die Banken schon vor dem Kriege bei dem ausländischen Publikum genossen, hatte durch die prompte Erfüllung aller an sie gestellten Ansprüche in den kritischen Augusttagen 1914 eine wesentliche Stärkung erfahren. Hinzu kam der sofort nach Aufhebung der Blockade einsetzende, sehr lebhafte Handelsverkehr mit dem ausgehungerten Deutschland, sowie im weiteren Verlauf die erhebliche Markspekulation in Südamerika.

Die Niederlassungen deutscher Ueberseebanken.

	Deutschland	Spanien	Argentinien	Bolivien	Brasilien	Chile	Kolumbien	Paraguay	Peru	Uruguay	Mexiko	China	Japan	Aegypten	Türkei	Niederlass. insgesamt	Niederlass. 1914 incl. Deutschland
Deutsch Ueberseeische Bank	1	3	5	2	4	7	–	–	3	1		–	–	–	–	26	28
Deutsch Südamerik. Bank	2	1	1	–	3	2	–	1	–	–	1		–		–	11	7
Banco Alleman Antioqueno	1	–	–	–	–		10	–	–		–	–	–		–	11	2
Banco Brasileiro Allemano	–	–		–	6		–	–	–	–	–	–	–	–	–	6	6
Banco de Chile y Alemania	–	–	–		–	5	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5	8
Deutsch Asiatische Bank	2	–		–	–	–	–	–	–	–		6	1	–	–	9	14
Deutsch Orient Bank	2		–	–	–	–	–	–	–			–	–	5	2	9	15

Die kapitalstärkste und verbreitetste von allen Ueberseebanken ist, wie schon vor dem Kriege, die Deutsch Ueberseeische Bank. Das 30 Millionen Mark betragende Aktienkapital wurde bei der Golderöffnungsbilanz nicht zusammengelegt. Trotzdem wäre es irrig an-

zunehmen, daß Substanzverluste völlig vermieden worden sind. Durch Auflösung stiller Reserven, die vor dem Kriege reichlich vorhanden waren, konnten sie jedoch ausgeglichen werden. Die Bilanzzahlen zeigen ein sehr erfreuliches Bild und lassen den außerordentlichen Aufschwung der Bank erkennen. Selbst unter Berücksichtigung der allgemeinen Geldentwertung haben einzelne Positionen, wie die Debitoren und Kreditoren, den Vorkriegsstand überschritten, ein Beweis dafür, daß es der Bank gelungen sein dürfte, ihre alte Stellung im überseeischen Bankwesen wieder einzunehmen. Die nicht hohe, aber stetige Dividende läßt auf die Bildung neuer stiller Reserven, eine Fortsetzung der Vorkriegspraxis schließen. Der Reingewinn zeigt eine dauernd ansteigende Linie. Daß die Vorkriegssumme hier noch nicht wieder erreicht ist, liegt einmal an der erheblich größeren Konkurrenz, unter der die Banken in der Nachkriegszeit zu leiden haben und an den wesentlich gestiegenen Unkosten. Auch das Bestreben Reserven zu bilden dürfte den erzielten Reingewinn beeinflussen. Die offenen Reserven betragen 40 Prozent des Aktienkapitals und sind die höchsten von allen Ueberseebanken. Bemerkenswert ist der starke Rückgang des Acceptekontos, der auf das Verschwinden des Markacceptes, dessen Wiedereinbürgerung erhebliche Schwierigkeiten bereitet, zurückzuführen ist.

Das Filialnetz war wesentlichen Aenderungen nicht unterworfen. Erwähnenswert ist die Eröffnung einer dritten Filiale in Spanien im vergangenen Jahre. Die Bank ist heute in folgenden Ländern vertreten:

Argentinien:	Buenos Aires, Bahia Blanca, Cordoba, Mendoza, Rosario de Santa Fé.
Bolivien:	La Paz, Oruro.
Brasilien:	Rio de Janeiro, Santos, Sao Paulo, Curityba.
Chile:	Valparaiso, Antofagasta, Concepcion, Iquique Santiago de Chile, Temuco, Valdivia.
Peru:	Lima, Arequipa, Callao.
Uruguay:	Montevideo.
Spanien:	Madrid, Barcelona, Sevilla.

Ein gleiches Bild guten Aufschwungs zeigen auch die Bilanzen der Deutsch-Südamerikanischen Bank. Auch hier wurde das Vorkriegskapital in Höhe von 20 Millionen Mark in gleicher Höhe in die Golderöffnungsbilanz übernommen. Sehr beträchtlich ist hier ebenfalls der Zuwachs an Debitoren und Kreditoren. Im Zusammenhang damit ist der Zuwachs an liquiden Mitteln verständlich, der zwar für inländische Begriffe sehr hoch, aber durch die Besonderheiten des überseeischen Bankwesens bedingt ist. Die Steigerung des Kontos Warenvorschüsse läßt die starke Geschäftstätigkeit der Bank im Warenhandel erkennen. Ein Vergleich mit der Vorkriegszeit ist leider nicht möglich, da dieser Posten damals nicht gesondert ausgewiesen wurde. Der Posten Beteiligungen enthält die Aktien des spanischen Zweigunternehmens, des Banco Germanico de la Amerika del Sur.

Die Bank hatte in den ersten Nachkriegsjahren unter den Verlusten der mexikanischen Filiale zu leiden, die infolge steuerlicher

		Kasse Banken Sorten und Coupons	Wechsel	Lombard Reports	Debitoren	Waren-Vorschüsse	Wertpapiere Beteiligungen	Mobilien Immobilien
Deutsch Ueberseeisch. Bank	1913 Mk	72,4	124,4	—	80,9	—[4]	10,9	4,0
	Gold-Bil. ℳ	59,6	119,1	—	116,1	—	13,9	6,1
	1925 „	44,2	153,7	—	189,7	—	8,6	11,1
	1927 „	55,0	150,1	—	212,4	—	16,8	12,9
	1928 „	38,7	166,2	—	242,4	—	9,4	12,9
Deutsch Südamerik. Bank	1913 Mk.	35,5	47,2	—	60,9	–[5]	2,8	3,1
	Gold-Bil. ℳ	45,3	27,2	0,5	53,1	3,5	2,5	7,2
	1925 „	44,0	39,4	1,0	91,8	10,5	3,7	6,4
	1927 „	52,7	49,9	1,0	98,6	19,3	4,7	7,6
	1928 „	41,7	69,1	13,4	131,1	36,6	5,5	7,6
Banco Brasiliero Allemao	1913/14 Mk.	27,0	29,6	—	55,0	–[4]	7,2	2,2
	1924/25 Milreis[1]	19,6	31,0	—	75,9	—	6,4	
	1926/27 „	17,0	33,9	—	66,5	—	6,1	
	1927/28 „	20,0	46,4	—	75,2	—	6,1	
Banco de Chile y Alemania	1913 Mk.	3,5	12,0	—	32,3	—	0,6	1,0
	1925 P. Pesos[2]	7,5	51,4	—	31,9	—[4]	1,6	4,7
	1926 „	6,2	67,6	—	48,3	—	2,0	4,6
	1927 „	5,2	59,7	—	37,6	—	2,1	3,5
Banco Alleman Antioqueno	1913 Mk.	0,1	3,0	—	2,0	[4]	—	—
	1920 Gold-Peso[3]	0,1	0,8	—	1,7	—	0,01	0,2
	1922 „	0,8	1,8	—	3,3	—	0,1	0,1
	1926 „	2,4	5,6	—	7,7	—	0,6	0,2
	1928 „	2,9	9,1	—	9,7	—	1,7	0,2
Deutsche Orient-Bank	1913 Mk.	11,2	13,1	13,2	34,2	33,5	1,1	1,4
	Gold-Bil. ℳ	1,2	0,1	0,3	3,0	1,0	0,5	1,0
	1925 „	12,0	2,7	0,7	9,3	6,7	0,7	1,0
	1927 „	24,7	9,2	1,0	30,1	39,4	1,2	1,0
Deutsch-Asiatische Bank	1913 T.[9]	36,2	19,4	—	13,6	5,5	0,5	0,9
	Gold-Bil. T.	3,3	7,9	—	9,7	2,8	0,8	1,1

Alle Zahlen in Millionen Währungseinheiten.

[1]) Milreis = ca. 0,50 Rm. [2]) 1 Papier-Peso = ca. 0.50 Rm. [3]) 1 Gold-Peso = ca. 4,07 Rm. [4]) Teils unter Debitoren, teils unter Wechsel verbucht. [5]) Unter Debitoren verbucht. [6]) 1926 ging der Reingewinn auf 0,5 Mill. zurück; eine Dividende wurde nicht verteilt. [7]) Davon waren 5 Millionen noch nicht eingezahlt. [8]) Davon waren 12 Mill. noch nicht eingezahlt. [9]) 1 Shanghai Tael = ca. 2,50 Rm. [10]) Darunter 0,1 Mill. 6% mit 25% eingezahlte Vorzugsaktien.

Aktien-Kapital	Reserven	Kreditoren Depositen	Akzepte	Reingewinn	Dividende	Bilanz Summe	Verwaltete u. verpfändete Wertpapier.	Incasso-Papiere
30,00	8,8	242,0	18,0	4,3	9%	304	—	—
30,00	12,0	282,5	0,2	—	—	325	—	—
30,00	12,2	349,4	1,5	2,8	7%	407	—	—
30,00	12,7	403,9	0,1	2,9	7%	455	—	—
30,00	13,0	418,7	0,1	2,9	7%	470	—	—
20,00	0,8	120,0	8,3	1,3	5%	152	—	—
20,00	1,0	118,2	—	—	—	139	—	—
20,00	2,0	165,4	5,0	1,5	0%	197	—	
20,00	3,6	199,7	12,3	1,5	5%[6])	237	—	—
20,00	4,0	278,4	15,5	1,8	6%	320	—	—
15,00	6,5	93,8	—	2,6	6%	121	—	—
20,00	0,1	110,2	—	2,6	8%	133	101	77
20 00	0,4	101,6	—	1,4	4%	124	117	75
20,00	0,5	125,3	—	1,7	5%	148	132	87
10,00[7])	0,4	42,8	0,7	0,2	4%	54	—	—
10,00	3,0	60,2	—	0,8	4%	66	49	14
10,00	3,1	66,4	—	0,9	6%	108	47	10
10,00	3,1	56,3	—	1,0	6%	104	47	11
3,00	—	1,9	—	0,2	5%	5	—	—
0,75	0,1	1,3	—	0,1	12%	3	—	—
0,75	0,3	3,8	—	0,2	12%	6	—	—
2,00	1,1	13,2	—	0,3	12%	17	13	
5,00	1,3	16,7	—	0,7	10%	24	20	
32,00[8])	1,7	80,2	4,3	1,4	5%	120	—	—
4,00	0,4	2,5	—	—	—	7	—	—
6,00	0,6	25,6	—	0,6	5%	33	—	—
10,00	1,7	93,4	0,7	0,8	5%	107	—	—
7,5	1,7	64,4	1,2	0,7	8%	76	—	—
4,6[10])	1,4	19,5			—	30	—	—

und valutarischer Maßnahmen des mexikanischen Staates entstanden waren. Bei Aufstellung der Goldbilanz waren diese Verluste bereits überwunden und die Filiale arbeitete wieder erfolgreicher, hat aber noch immer unter der Unsicherheit im Lande zu leiden.

Die Deutsch-Südamerikanische Bank war ganz besonders darauf bedacht, Reserven zu bilden und verwandte in den ersten Jahren den gesamten Reingewinn zur Dotierung dieser Fonds. Sie entfaltete auch im Gegensatz zu der Deutsch-Ueberseeischen Bank eine bemerkenswerte Aktivität in der Erweiterung ihres Filialnetzes. Neben zwei neuen Filialen in Brasilien (1924 in Santos und Sao Paulo) errichtete sie als erste deutsche Bank im Jahre 1925 in Paraguay, in Asuncion, eine Niederlassung, die einen guten Aufschwung nimmt. Die steigende Geschäftstätigkeit veranlaßte die Bank zum Bau neuer Bankgebäude in Berlin, Buenos Aires und Rio de Janeiro.

Der auffallende Rückgang des Reingewinnes im Jahre 1926 ist auf die zeitweilige Schließung und Konzessionsentziehung aller brasilianischen Niederlassungen zurückzuführen. Dieser Schritt der brasilianischen Regierung war bedingt durch Verstöße gegen die brasilianischen Devisenvorschriften seitens der Filiale in Rio de Janeiro. Nach Entlassung der schuldigen Beamten wurde zwar die Konzession wieder erteilt. Die mehrmonatige Unterbrechung der Geschäftstätigkeit in Brasilien hatte aber doch einen wesentlichen Einfluß auf das Gewinnergebnis.

Das Filialnetz ist heute größer als vor dem Kriege. Es verteilt sich auf die einzelnen Länder wie folgt:

Argentinien:	Buenos Aires.
Brasilien:	Rio de Janeiro, Santos, Sao Paulo.
Chile:	Valparaiso, Santiago de Chile.
Paraguay:	Asuncion.
Mexiko:	Mexiko City.
Spanien:	Madrid (in Form einer selbständigen Aktiengesellschaft mit einem Akt.-Kap. von 3 Millionen Peseten).

Wesentlichen Veränderungen waren die anderen drei Südamerikabanken unterworfen. Das Bemerkenswerte ist zunächst, daß alle drei die deutsche Rechtsfähigkeit aufgaben und sich in Gesellschaften ausländischen Rechts umwandelten. Bei den einzelnen Banken waren hierfür verschiedene Gründe maßgebend. Die jüngste und damals kleinste aller Ueberseebanken, die Deutsche Antioquia Bank in Bremen, stand schon seit der Gründung stark unter dem Einfluß columbianischer Geschäftsleute. Bereits im Jahre 1919 erfolgte bei dieser Bank die Sitzverlegung nach Medellin unter Umwandlung des 3 Millionen Mark betragenden Aktienkapitals in 750 000 Col. Pesos (1 Peso = 4,10 RM.). Maßgebend hierfür war die Ansicht der ausländischen Aktionäre, die hinsichtlich der weiteren Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft nicht sehr optimistisch gestimmt waren und die Bank von den zu erwartenden Lasten und Verpflichtungen Deutschlands befreit wissen wollten. Bei den anderen beiden Banken, der Brasilianischen Bank für Deutschland und der Bank für Chile und Deutschland, waren in erster Linie die Vor-

schriften der Goldbilanzierung die Ursache. Bei Umwandlung des Vorkriegskapitals in Goldmark hätten erhebliche Substanzverluste ausgewiesen werden müssen, die man durch obige Maßnahmen nicht so klar zu Tage treten lassen wollte. Ein weiterer Grund waren die ständig wachsenden Valutaschwierigkeiten in Brasilien und Chile, die man nach Möglichkeit ausschalten, und soweit nicht vermeidbar, auf die Aktionäre abwälzen wollte.

Die allgemeine Hochkonjunktur, die 1919 einsetzte, gab der Brasilianischen Bank für Deutschland die Möglichkeit, die Verluste, die sie durch die Stillegung der Filialen 1917—18 erlitten hatte, bald zu überwinden. Aber schon 1920 folgte die große Krise, die Brasilien besonders schwer traf. Die fehlende Tätigkeit in anderen Ländern ließ der Bank keine Ausgleichsmöglichkeit und verband sie auf das Engste mit den Folgen der Krise. Die starken Schwankungen des brasilianischen Wechselkurses brachten der Bank neue Verluste.

Die Umstellung des zum Teil in der Inflationszeit erhöhten Aktienkapitals erfolgte auf 20 Millionen Milreis und entsprach in RM. gerechnet einer ungefähren Sanierung von 10:6. Die Hamburger Niederlassung wurde aufgehoben und der Sitz der Gesellschaft nach Rio de Janeiro verlegt unter der neuen Firma: Banco Brasiliero Allemao.

Die Bilanzzahlen bleiben hinter den Ziffern der Vorkriegsjahre zurück, wenn man berücksichtigt, daß ein Milreis ungefähr einen Wert von RM. 0,50 hat. Infolge der Schwankungen der brasilianischen Valuta ist das zwar eine sehr rohe Umrechnung, die aber einen gewissen Ueberblick ermöglicht. Der stark schwankende Gewinn findet seinen Grund in den besonderen Verhältnissen des brasilianischen Wirtschaftslebens. Auch die offenen Reserven erscheinen mit nur 2 Prozent des Aktienkapitals außerordentlich niedrig.

Eine Besonderheit dieser Bilanz verdient, da sie auch bei den anderen beiden Südamerikabanken erscheint, besonders hervorgehoben zu werden. Die verwalteten, verpfändeten oder als Kaution im Depot befindlichen Wertpapiere, sowie die zum Inkasso in den Händen der Bank befindlichen Dokumente sind aus der Bilanz ersichtlich. Sie erscheinen teils als Durchgangsposten in der Bilanz selbst und beeinflussen demgemäß die Gesamtzahlen wesentlich, teils werden sie in einer Sonderbilanz ausgewiesen. Die Ziffern lassen gute Schlüsse auf die indifferenten Geschäfte der Banken, bzw. hinsichtlich des Wertpapierbestandes auf den Umfang des Platzgeschäftes zu. Ob diese Gepflogenheit ein Erfordernis dortigen Rechts ist, entzieht sich meiner Kenntnis. Auf jeden Fall erscheint mir diese Erweiterung der Bilanz auch für deutsche Verhältnisse nachahmenswert.

Der Banco Brasiliero Allemao unterhält an folgenden Orten Brasiliens Niederlassungen: Rio de Janeiro, Santos, Sao Paulo, Pernambuco, Porto Alegre und Bahia.

Die Bank für Chile und Deutschland hat die Kriegszeit besser überstanden, als ihr brasilianisches Schwesterinstitut. Abgesehen von der strikten Neutralität und Deutschfreundlichkeit

Chiles, hatte das Land durch die gesteigerte Salpeterausfuhr an die kriegführenden Länder eine gute Konjunktur. Mit Beendigung des Krieges hörte dieses jedoch auf und die allgemeine Wirtschaftskrise traf Chile umso schwerer. Die starken Schwankungen der Valuta zwangen die Bank zu großer Vorsicht. Trotzdem hat die Bank Verluste vermeiden können. Eine Umstellung des Aktienkapitals auf chilenische Währung wäre allein aus Gründen der Goldbilanzierung nicht erforderlich gewesen. Die Abwälzung des Valutarisikos auf die Aktionäre scheint hierbei die Hauptveranlassung gewesen zu sein.

Die Umstellung des Aktienkapitals erfolgte auf 10 Millionen Papierpesos, während der Reservefonds mit 1 Million Goldpesos bedacht wurde.

Bei Betrachtung der Bilanz muß man sich zuerst die in Papierpesos ausgewiesenen Ziffern in Reichsmark umrechnen. Ein Papierpeso entspricht ungefähr dem Werte einer halben Reichsmark. Die Ziffern der letzten Vorkriegsjahre sind demnach auch hier noch nicht wieder erreicht. Lediglich die offenen Reserven, die 30 % des Aktienkapitals betragen, sind erheblich höher. Die Entwicklung der Bank ist als durchaus gut anzusprechen, wie der seit 1925 ständig gestiegene Reingewinn und die ständige Auffüllung der Reservefonds zeigen.

Umsomehr muß die vor kurzem in der Presse erschienene Mitteilung überraschen, die von einer Liquidation der Bank sprach. Die anscheinend von Seiten der Verwaltung veröffentlichte Erklärung gibt als Grund die Unmöglichkeit eines rentablen Arbeitens an. Wahrscheinlich wird die allgemeine Konkurrenz der Banken, nicht zuletzt die der beiden kapitalstärkeren deutschen Institute, für diesen Entschluß auf weite Sicht maßgebend gewesen sein. Denn die bis jetzt vorliegenden Bilanzen können für einen derart schwerwiegenden Entschluß nicht ausschlaggebend gewesen sein.

Der Sitz der Bank ist Valparaiso; Filialen werden in Santiago de Chile, Valdivia, Temuco und Concepcion unterhalten, während die Hamburger Niederlassung aufgehoben wurde.

Die erst 1912 gegründete Deutsche Antioquia Bank hat den Krieg gut überstanden. Neben der Neutralität Kolumbiens kam ihr das starke finanzielle Interesse der ausländischen Geschäftsfreunde sehr zu statten. Der neue Banco Alleman Antioqueno nahm in der Nachkriegszeit eine sehr gute Entwicklung. Der ständige Zustrom ausländischer Kapitalien, hauptsächlich nordamerikanischen Ursprungs, brachte der Wirtschaft Kolumbiens ständige Belebung. Die Bilanzziffern der Bank weisen eine Steigerung auf, die weit über das Maß der Steigerungen bei den anderen Banken hinausgeht. Ferner arbeitet die Bank mit einer Rentabilität, die von den übrigen Banken auch in der Vorkriegszeit nie erreicht wurde. Hand in Hand damit ging eine ständig steigende Reservebildung. Die offenen Reserven betragen jetzt 30 % des ausgewiesenen Aktienkapitals.

Das 1927 auf 5 Millionen Goldpesos erhöhte Aktienkapital stellt die Bank, was die Kapitalkraft anbelangt, mit an die Spitze der

deutschen Ueberseebanken. Das Vertrauen, das die Bank in Kolumbien genießt, zeigte sich anläßlich der letzten Kapitalserhöhung bei der Zeichnungsaufforderung auf neue Aktien. Trotzdem die Zeichnung vorzeitig geschlossen wurde, mußte eine starke Repartierung der Anmeldungen erfolgen.

Trotz der starken Beteiligung kolumbianischer Geschäftsleute an der Bank, befindet sich die Majorität in deutschen Händen. Der Banco Alleman Antioqueno ist daher nach wie vor als deutsche Auslandsbank anzusprechen.

Die Geschäftstätigkeit der Bank beschränkt sich auf Kolumbien. Sie unterhält Filialen und Agenturen in: Medellin (Zentrale), Armenia, Barranquilla, Bogota, Bucaramanga, Cali, Cartagena, Honda, Girardot und Buenaventura. Außerdem wurde die frühere Zentrale Bremen in eine Filiale umgewandelt.

Erheblich ungünstiger war die Lage der Deutsch Asiatischen Bank. Schon bei Kriegsausbruch waren die im englischen Hoheitsgebiet tätigen Filialen Singapore, Kalkutta und Hongkong sofort geschlossen und liquidiert worden. 1916 mußten die japanischen und 1917 die chinesischen Filialen geschlossen werden.

Bei Kriegsende waren nur noch die beiden deutschen Filialen (Sitz der Bank war Schanghai) vorhanden.

Hinsichtlich der Wiederaufbauarbeit konnten bei der Deutsch-Asiatischen Bank nicht so schnell positive Entschlüsse gefaßt werden, wie es bei den Südamerikabanken der Fall war. Zunächst hieß es die weitere Entwicklung in den verschiedenen Gebieten abzuwarten.

Die Niederlassungen in englischen Hoheitsgebieten schieden bald aus, da an eine Rückgabe des Eigentums nicht zu denken war. Die japanische Regierung verzichtete bei Kriegsende auf ihr Liquidationsrecht und gab die beschlagnahmten Filialen frei. Infolge interner Gründe konnten diese aber erst 1923 wieder eröffnet werden. Als besonderes Mißgeschick muß es angesehen werden, daß die Filiale Yokohama bald danach, im Herbst 1923, dem großen Erdbeben zum Opfer fiel. Von einer Wiedereröffnung ist bisher abgesehen worden.

China war eins der wenigen Länder, die den Friedensvertrag von Versailles nicht ratifizierten. Es wurden daher zwischen Deutschland und China Sonderverträge über die künftigen Beziehungen geschlossen, in denen aber die Einbeziehung der Deutsch-Asiatischen Bank von China ausdrücklich abgelehnt wurde. Erst in einem Spezialvertrag im Jahre 1924 wurde die künftige Stellung der Bank geregelt.

In diesem Vertrag wurde der Deutsch Asiatischen Bank die Wiederaufnahme der Banktätigkeit in China gestattet. Das noch nicht liquidierte Eigentum wurde zurückgegeben; für das schon veräußerte zuerst eine Entschädigung zugesichert, die dann aber später gegen Verpflichtungen der Bank aus der Vorkriegszeit aufgerechnet wurde.

Während der Inflationszeit glaubte man der Gefahr einer

Ueberfremdung durch Ausgabe von Taels 100 000 6% Vorzugsaktien mit 50fachem Stimmrecht bei einer Einzahlung von 25% vorbeugen zu müssen. Auch in der Golderöffnungsbilanz wurden diese Aktien beibehalten und führten in der Generalversammlung zu lebhafter Opposition einiger Aktionäre.

Der Gesamtverlust der Deutsch-Asiatischen Bank wird von der Verwaltung auf 10 Millionen Taels geschätzt, konnte aber zum Teil durch Gewinne der deutschen Niederlassungen in der Nachkriegszeit und durch Auflösen stiller Reserven gedeckt werden.

Die Golderöffnungsbilanz, die erst im vergangenen Jahre vorgelegt wurde, zwang die Bank zur Herabsetzung des Aktienkapitals von 7,5 Millionen Taels auf 4,5 Mill., entsprach also einer Sanierung von 5:3. Wie sich die weitere Entwicklung der Bank gestalten wird, läßt sich zur Zeit noch nicht sagen, da eine Erfolgsbilanz bisher nicht vorliegt. Bei einer Konsolidierung der chinesischen Verhältnisse ist jedoch damit zu rechnen, daß der Bank eine ähnliche Entwicklung beschieden sein wird, wie den anderen deutschen Auslandsbanken.

Die Bank unterhält zur Zeit Niederlassungen in
China: Shanghai, Peking, Hankow, Kanton, Tientsin, Tsingtau.
Japan: Kobe.

Ebenso trostlos wie in Ostasien war die Lage des Auslandsbankwesens bei Kriegsende im Orient. Im Orient waren vor dem Kriege zwei selbständige deutsche Banken tätig, die Deutsche Palästinabank und die Deutsche Orientbank. Die Bedeutung der Deutschen Palästinabank war schon vor dem Kriege stark zurückgegangen, da die Bank sich im inländischen Geschäft stark engagiert hatte und die ausländische Tätigkeit mehr und mehr vernachlässigte. Im Jahre 1914 war zwischen den beiden Orientbanken ein Vertrag geschlossen worden, wonach die Palästinafilialen der Deutschen Palästinabank auf die Deutsche Orientbank übergehen sollten. Dieser Vertrag wurde durch den Krieg zunächst suspendiert und mußte nach dem Krieg infolge der Auflösung der Filialen durch die Engländer aufgehoben werden.

Der Deutschen Orientbank erging es hinsichtlich ihres eigenen Filialnetzes ähnlich. Die ägyptischen Niederlassungen waren schon bei Kriegsausbruch von den Engländern liquidiert worden. Dagegen hatten die auf türkischem Gebiet gelegenen Filialen infolge der Teilnahme der Türkei am Kriege auf Seiten Deutschlands einen großen Zuwachs von Geschäften aller Art zu verzeichnen. Bei Kriegsende wurden diese Filialen aber von den nachrückenden Engländern liquidiert. Ebenso erging es der Filiale Konstantinopel.

Die beiden Orientbanken waren somit ihrer gesamten ausländischen Stützpunkte beraubt und auf das Inland angewiesen. Während die Deutsche Palästinabank von einer Wiederaufbautätigkeit absah und somit aus dem Kreis der deutschen Ueberseebanken ausschied, war die Deutsche Orientbank von Anfang an bestrebt, sich wieder im Ausland zu betätigen.

Zunächst war die Deutsche Orientbank auf das inländische Geschäft angewiesen. Eine in der Inflationszeit eingegangene Beteiligung am Tschechoslowakischen Bankverein entsprach nicht den Erwartungen und wurde bald wieder gelöst.

Erst im Jahre 1923 wurde die Filiale in Konstantinopel wieder freigegeben. Die Eröffnung im Jahre 1924 hatte aber zunächst nur informatorischen Charakter. Im Herbst desselben Jahres wurden dann die Filialen der Banque de la Seine in Galata und Stambul erworben und damit die Tätigkeit in der Türkei wieder aufgenommen. In dem wichtigsten Ausfuhrhafen der Türkei, in Smyrna, wurde 1925 eine zweite Filiale eröffnet. Im gleichen Jahre wurde auch die Geschäftstätigkeit in Aegypten durch Eröffnung von Niederlassungen in Kairo und Alexandria wieder aufgenommen. In Verfolgung der Vorkriegspraxis wurden 1927 in Aegypten Agenturen in Mehalla Kebira, Minieh und Beni Souef errichtet, die durch die Tätigkeit im ägyptischen Baumwollhandel erforderlich waren. Mit diesem Stande hat die Expansion vorerst ihr Ende gefunden.

Der Vergleich der Golderöffnungsbilanz mit der letzten Vorkriegsbilanz zeigt deutlich die Verluste, die die Bank durch die Kriegs- und Nachkriegsjahre erlitten hat. Seit der Stabilisierung der Währung hat die Bank dagegen eine befriedigende Entwicklung genommen. Besonders erwähnenswert ist die erhebliche Steigerung des Postens Warenvorschüsse, die die starke Stellung der Bank im deutschen Warenhandel erkennen läßt. Der geringe Anteil des Acceptekontos ist auf das Fehlen des Markacceptes zurückzuführen, dessen Wiedereinbürgerung noch immer große Schwierigkeiten bereitet. Wesentlich geringer gegenüber 1913 ist der ausgewiesene Reingewinn, eine Folge der durch die Neueinrichtung von Filialen entstandenen Kosten sowie der allegemein gestiegenen Unkosten. Auch die Bildung neuer stiller Reserven dürfte z. T. den ausgewiesenen Reingewinn beeinflussen. Trotzdem ist die Rentabilität durchaus angemessen, wenn man bedenkt, daß die Bank sich in den letzten Jahren in ständiger Wiederaufbauarbeit befand.

In den Beziehungen der Ueberseebanken zu den inländischen Banken hat sich seit der Vorkriegszeit nichts geändert. Nach wie vor steht die DeutschUeberseeische Bank unter dem Patronat der Deutschen Bank, während die Dresdner Bank die Deutsch-Südamerikanische Bank und die Deutsche Orientbank und die Disconto Gesellschaft den Banco Brasiliero Allemao und den Banco de Chile y Alemania kontrolliert. Der Aktienbesitz der Deutsch-Asiatischen Bank ist heute, wie schon vor dem Kriege, stark zersplittert, dürfte aber größtenteils in deutschen Händen sein. Unabhängig von deutschen Bankkreisen ist nur der Banco Alleman Antioqueno, dem Bremer Handelskreise nahestehen.

Ich möchte an dieser Stelle noch der deutschen Kolonialbanken gedenken, deren Entwicklung vor dem Kriege zu den besten Haffnungen berechtigte. Durch die Abtretung der Kolonien sind diese Banken sämtlich in Liquidation getreten, bzw. in Südwestafrika in Banken ausländischen Rechts aufgegangen. A. H.

Kleine Beiträge.

Steigerung der Leistungen durch Wechsel der Tätigkeiten und durch Pausen.

Von Oberpostdirektor Wiegand, Vorsteher des Postscheckamts in Frankfurt (Main).

Die Ausführungen von Diplom-Kaufmann Schad in Heft 1 dieser Zeitschrift vom 5. April veranlassen mich, meine Erfahrungen bei der Umstellung des Handbuchungsbetriebs auf den Maschinenbuchungsbetrieb beim hiesigen Postscheckamt mitzuteilen. Ich hoffe, hiermit zu weiteren Arbeitsuntersuchungen zum Nutzen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer anzuregen.

Als ich nach mehrmonatigen Versuchen im Januar 1925 die ersten Arbeitsplätze der Buchhalterei von der Handbuchung auf die Maschinenbuchung umgestellt habe, habe ich mich bei der Gestaltung des Arbeitsablaufs auch sehr weitgehend von den Gesichtspunkten der Menschenökonomie leiten lassen. Die Beobachtung der großen Schwierigkeiten und Anstrengungen bei den am Ende der Dienstzeit zu leistenden umfangreichen Abschlußarbeiten des früheren Arbeitsverfahrens hatte mir bereits in den Jahren vor 1924 nahe gelegt, nach Auswegen zu suchen, um der bei durchgehender Arbeitszeit in den letzten Stunden besonders fühlbar werdenden Abspannung Rechnung tragen zu können. Die Buchungsmaschine, die senkrecht und quer rechnet und in den Senkrechtzählwerken die Summen aller eingetippten Beträge aufspeichert, hat gewissermaßen mit einem Schlage die hauptsächlichste Schwierigkeit des früheren Verfahrens, nämlich das Aufrechnen und Querrechnen sehr vieler Spalten, beseitigt.

Eine Gefahr für den Menschen fürchtete ich bei der Maschinenbuchung nur insofern, als die bei durchgehender Arbeitszeit etwa 8stündige, ununterbrochene Bedienung der Buchungsmaschine eine zu große körperliche und geistige Anstrengung des Menschen und damit eine Schädigung seiner Gesundheit erwarten ließ. Deshalb habe ich von Anfang an daran festgehalten, daß in der Bedienung der Buchungsmaschinen etwa von 2 zu 2 Stunden ein Wechsel der Personen eintritt. An dieser Anordnung habe ich auch dann festgehalten, wenn einzelne besonders darum baten, dauernd die Maschine bedienen zu dürfen. Nach meinen langjährigen Erfahrungen glaube ich, unter keinen Umständen auf den Wechsel in der Tätigkeit der Arbeitskraft verzichten zu sollen. Bei dem Maschinenbuchungsverfahren der Postscheckämter ist dieser Wechsel in der Tätigkeit umso leichter durchzuführen, als jeder Buchungsplatz zur Ermöglichung einer Art Fließarbeit mit 3 Personen besetzt ist. Die Arbeit fließt von einem Prüfungsbeamten 1 zu einem Prüfungsbeamten 2, von diesem zum Maschinenschreiber und von diesem wieder zurück zum Prüfungsbeamten 1. Dieser und der Maschinen-

schreiber — beide weibliche Kräfte — wechseln in ihrer Tätigkeit nach der bereits erwähnten Frist von 2 Stunden. Die Maßnahme hat sich außerordentlich gut bewährt. Ihr ist zweifellos in erster Linie zu verdanken, daß, wie sich aus den laufenden statistischen Erhebungen ergibt, die an sich recht anstrengende Arbeit an der Buchungsmaschine nicht nur keine gesundheitlichen Schädigungen der beteiligten Arbeitskräfte hervorgerufen hat, sondern sogar von recht günstigem Einfluß auf den Gesundheitszustand gewesen ist. Gerade die sogenannten Berufskrankheiten, in unserem Falle nämlich die Nervenerkrankungen verschiedener Art, sind seit der Einführung der Maschinenbuchung mit ihrem Wechsel in der Tätigkeit verhältnismäßig geringer geworden. Das Aushalten der durchgehenden Arbeitszeit ist leichter geworden.

Auch die Erfahrungen von Dipl.-Kaufmann S c h a d mit der Einlegung von Pausen kann ich im großen ganzen bestätigen. Ich hatte neben dem streng durchgeführten Wechsel der Tätigkeit nach 2 Stunden noch 3 Pausen von je 5 Minuten eingeführt. Sie sollten dazu benutzt werden, daß jeder sich kurze Zeit vollständig entspanne und ausruhe, daß er eine möglichst bequeme Körperhaltung einnehme, vielleicht auch die Augen schließe und für einige Minuten seinen eigenen Gedanken nachgehe. Anfangs war diese Zwangspause gar nicht beliebt, weil man fürchtete, am Schlusse länger dableiben zu müssen, um die verzögerte Arbeit fertigzustellen. Am wenigsten beliebt war aus diesem Grunde die letzte Pause um 2 Uhr, weil sie dem planmäßigen Dienstende am nächsten lag. Ich selbst legte aber gerade auf diese Pause den allergrößten Wert, um kurz vor dem Beginn der Schlußarbeiten, die immerhin noch eine letzte Anspannung der Kräfte bedeuten, eine Entspannung und Erholung von Körper und Geist zu ermöglichen. Nachdem das Personal sich an die Einrichtung gewöhnt hatte, war es selbst auch fast durchweg zufrieden mit ihr und hat es lebhaft bedauert, als die Einrichtung aus besonderen Gründen, auf die hier nicht eingegangen werden kann, zunächst wieder aufgehoben werden mußte.

Die Pause von 5 Minuten war ja verhältnismäßig kurz, aber ihre Wirkung war doch recht beträchtlich. Nach meiner Meinung kommt es nicht so sehr auf die Länge der Pause als vielmehr auf ihre richtige Ausnutzung an. Wer es fertigbringt, Körper und Geist für 5 Minuten wirklich zu entspannen, nützt sich und seiner Gesundheit außerordentlich. Gerade für Geistesarbeiter — zu diesen zähle ich auch die Kräfte an den Buchungsmaschinen, die eine besonders sorgfältige und aufmerksame Bedienung erfordern — ist Ruhe zur rechten Zeit und im ausreichenden Maße die beste Arznei. Für den Arbeitgeber ist sie meines Erachtens das billigste Mittel zur Steigerung des Erfolges.

Zur Exportfinanzierung durch Londoner und New Yorker Bankakzepte.

Von Hans Grambeck, Hamburg.

Die schnelle Wiedereinfügung der deutschen Handelshäuser nach dem Kriege in das internationale Netz des Warenverkehrs ist zu einem großen Teil der regen Tätigkeit der deutschen exportfinanzierenden Banken zu verdanken. — Die eigene Kapitalbasis der deutschen und besonders der Hamburger Exporteure, die durch die Beschlagnahme eines großen Teils ihrer ausländischen Vermögenswerte während des Krieges und durch die Inflation stark geschmälert worden ist, hätte bei weitem nicht ausgereicht, eine wirksame Absatzpolitik in den überseeischen Ländern zu entfalten. Die Wiederaufbauarbeit der deutschen Exporteure in den überseeischen Absatzmärkten war daher nur möglich durch Aufnahme von Bankkrediten. Dieses starke Arbeiten mit Krediten, das durch das hohe Zinsniveau eine schwere Belastung für das Exportunternehmen bedeutet, stellt der Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure gegenüber den amerikanischen und englischen Konkurrenzfirmen, die zu wesentlich billigeren Sätzen Kredite aufnehmen können, jeden Tag erneut harte Proben. — Besonders verhängnisvoll und exporteinengend haben sich die Kreditverteuerungen bei uns ausgewirkt, wie wir sie in dem letzten halben Jahr durch unsere Abhängigkeit von dem New Yorker Geldmarkte haben durchmachen müssen. Denn jede Zinserhöhung wird den Gewinn, besonders bei den scharf ausgehandelten Artikeln — beispielsweise: Zement, Zeitungsdruckpapier usw. —, so schmälern, daß die Geringfügigkeit der noch verbleibenden Verdienstspanne den Exporteur zwingt, sein Interesse für den weiteren Absatz dieser Artikel aufzugeben, da der Verdienst in keinem Verhältnis zu dem eingegangenen Risiko stehen würde.

Es wird hieraus ohne weiteres ersichtlich sein, daß nichts der Intensivierung des Exports größeren Schaden bereitet, als steigende Kreditkosten. Der exportfinanzierenden Bank erwächst daher im Interesse einer Ausweitung ihres Geschäftsvolumens die wichtige Aufgabe, ihren Kunden stets die rationellste Kreditform zur Finanzierung der Uebersee-Exporte zur Verfügung zu stellen.

Die Großbanken des Hamburger Platzes, die durch die besondere Pflege der Exportfinanzierung sehr eng mit den Exporteuren verbunden sind, haben nun in der letzten Zeit versucht, ihre Kundschaft planmäßig mit einer neuen und billigeren Kreditmethode vertraut zu machen, um den exportlähmenden Einfluß der Kreditverteuerung soweit möglich abzuschwächen. Statt der bisherigen Vorschußkreditgewährung in bar auf Grund der verpfändeten Verschiffungsdokumente sind die Großbanken dazu übergegangen, durch ihre Vermittlung und für ihre Rechnung einen Teil ihrer Vorschußkunden, soweit deren Kreditwürdigkeit es zuläßt, Trassierungskredite auf Londoner oder New Yorker Banken einzuräumen, um

es ihrer Kundschaft zu ermöglichen, die Vorteile der niedrigen Londoner bzw. New Yorker Privatdiskontrate auszunutzen.

Die Trassierungskredite werden derart gegeben, daß der Kreditnehmer (Exporteur) im Auftrage und für Rechnung der kreditgebenden deutschen Bank auf eine Londoner bzw. New Yorker Bank, die ihm von der kreditgebenden Bank aufgegeben wird, einen 90 Tg./Sicht-Wechsel zieht; diese Ziehung wird von der kreditgebenden Bank dem Kreditnehmer diskontiert zu dem jeweiligen Satz für 90 Tg./Sicht-Wechsel auf prima Londoner bzw. New Yorker Banken. Als Deckung für diese Trassierungskredite dienen, genau wie bei den Vorschußkrediten, die zur Einziehung eingereichten Dokumenttratten, die von Verschiffungspapieren begleitet sind.

In der Praxis wickelt sich dieser Trassierungskredit wie folgt ab: Auf Grund der vorausgegangenen Kreditzusage übergibt der Exporteur der kreditgebenden Bank laufend seine Verschiffungspapiere als Deckung für den zu gewährenden Trassierungskredit mit dem gleichzeitigen Auftrag, die Einziehung der Verschiffungsdokumente zu besorgen und den Erlös zur Abdeckung des in Anspruch genommenen Kredits zu verwenden. Die Verschiffungsdokumente, die von der kreditgebenden Bank in ihren Büchern als „vorschußfähig" oder „deckungsfähig" geführt werden, müssen die folgenden Voraussetzungen erfüllen: Die Verladung muß auf Grund eines festen Auftrages erfolgt sein; (Konsignationsware wird nicht bevorschußt) über den Bezogenen (Warenempfänger) muß günstiges Auskunftsmaterial vorliegen; die Laufzeit des den Verschiffungspapieren beiliegenden Wechsels darf nicht 90 Tg./Sicht bzw. 120 Tage dato übersteigen.

Weiter wird die Deckungsfähigkeit der Dokumenttratten und der Verschiffungsdokumente abhängig gemacht von der äußeren Aufmachung der Dokumente, für die die Banken, um der rechtlichen und betriebstechnischen Seite zu genügen, bestimmte Richtlinien vorgesehen haben.

Die Wechsel sind in zweifacher Ausfertigung und an eigene Order auszustellen und beide (Prima und Sekunda) an die kreditgebende Bank „Wert erhalten in Rechnung" zu indossieren. Der Erstwechsel ist deutsch zu verstempeln.

Von den Verschiffungspapieren ist einzureichen:

Warenfaktura in dreifacher Ausfertigung, unterzeichnet.

Konsulatspapiere oder Ursprungsattest, je nach den Bestimmungen des Einfuhrlandes.

Versicherungspolice in zweifacher Ausfertigung, ausgestellt von guten Versicherungsgesellschaften, an Order aufgemacht und in blanco übertragen, mit dem Vermerk, daß die Prämie bezahlt ist.

Konnossement in sämtlichen gezeichneten Ausfertigungen, ebenfalls an Order ausgestellt und in blanco übertragen mit dem Vermerk, daß die Fracht bezahlt ist und die Verladung mit dem angegebenen Dampfer stattgefunden hat (shipped on board).

Diejenigen Dokumentsätze, die die vorerwähnten Voraussetzungen nicht erfüllen, werden in den Büchern der kreditgebenden Bank unter der Rubrik „nichtvorschußfähig" bzw. „nicht geordnet" geführt. — Dem Exporteur wird in solchen Fällen unter

Angabe des Grundes (z. B. schlechte Auskunft über den Bezogenen) mitgeteilt, daß die von ihm eingereichten Dokumente nicht als Kreditunterlage angesehen werden, sondern daß sie lediglich als reine Inkassodokumente behandelt werden können.

Die Benutzung des Trassierungskredites ist den Exporteuren immer erst nach erfolgter Einlieferung „vorschußfähiger" Verschiffungsdokumente gestattet, und zwar gewähren die Banken im allgemeinen diesen Kredit in Höhe von 85 Prozent des Einziehungswertes der als Deckung eingereichten Verschiffungsdokumente. — Reicht beispielsweise der Exporteur, dem ein Trassierungskredit eingeräumt worden ist, seiner Bank verschiedene Dokumentsätze ein, die einen Gesamteinziehungswert von £ 1200.—.—. ergeben, so darf er mit Ermächtigung und für Rechnung der kreditgebenden Bank bis £ 1020.—.— (85 Prozent des Einziehungswertes der Verschiffungsdokumente über £ 1200.—.—.) auf eine Londoner Bank 90 Tg./Sicht-Wechsel ziehen. Die Londoner bzw. die New Yorker Bank, auf die der Exporteur in solchen Fällen zu ziehen ermächtigt ist, wird ihm stets bei Einräumung des Kredits aufgegeben. — Bei ganz erstklassigen Exportfirmen räumen die Banken diese Trassierungskredite auch in voller Höhe des Einziehungswertes der „vorschußfähigen" Verschiffungsdokumente ein. Auf unser letztes Beispiel angewandt, dürfte der Exporteur bei einer 100 Prozent Ausnutzung des Unterpfandes in Höhe von £ 1200.—.—. auf eine Londoner Bank für Rechnung der krediteinräumenden Bank trassieren.

Die Ausstellung dieser 90 Tg./Sicht Ziehungen auf Londoner bzw. New Yorker Banken erfolgt in zweifacher Ausfertigung, und zwar sind beide Exemplare gemäß dem Kreditvertrag von dem Aussteller (Exporteur) an eigene Order aufzumachen. Der Erstwechsel, der nicht zu indossieren ist, sondern auf der Rückseite durchkreuzt werden muß, ist mit dem Vermerk

„Nur zum Akzept bestimmt"

zu versehen. Der Zweitwechsel, der für den Umlauf bestimmt ist, ist, wie üblich, gesetzmäßig deutsch zu verstempeln und an die kreditgebende Bank „Wert erhalten in Rechnung" zu indossieren. Die Zweitausfertigung ist ferner noch mit dem Hinweis zu versehen:

„Die erste Wechsel-Ausfertigung befindet sich zum Akzept bei der bezogenen Bank".

Alle Avise über die vorgenommenen Ziehungen und die Wechsel selbst sind der kreditgebenden deutschen Bank rechtzeitig einzureichen, damit die bezogene Londoner bezw. New Yorker Bank jeweils sofort von der Ausschreibung unterrichtet werden kann, und die Aussendung des Erstwechsels zur Akzepteinholung keine Verzögerung erleidet.

Die Diskontierung dieser 90 Tg./Sicht-Ziehungen muß vereinbarungsgemäß von dem Exporteur bei der kreditgebenden Bank jeweilig bei Einreichung der Tratten beantragt werden.

Um Abschnitte über allzu kleine Beträge zu vermeiden, wird der Kreditnehmer in dem Kreditvertrag angewiesen, diese Ziehungen

nur über Beträge von £ 500.— bezw. U. S. $ 2500.— an aufwärts auszustellen.

Die durch die Diskontierung erworbenen 90 Tg./Sicht-Ziehungen werden je nach Bedarf von der kreditgebenden Bank in größeren Posten zum Rediskont weitergegeben, um beispielsweise erschöpfte Konten bei ihren Londoner bezw. New Yorker Korrespondenten zu refinanzieren.

Um den späteren Erwerbern jederzeit ersichtlich zu machen, daß diesen Bankakzepten Ausfuhrgeschäfte zu Grunde liegen, wird der Exporteur angewiesen, auf jeder 90 Tg./Sicht-Ziehung, und zwar auf beiden Ausfertigungen, einen entsprechenden Vermerk zu machen z. B.

„gezogen gegen Warenverschiffungen nach Süd- und Mittelamerika"

Es wird dadurch vermieden, daß diese erstklassigen Papiere, die ihre Entstehung dem Ausfuhrgeschäft verdanken, identifiziert werden mit den reinen Finanzwechseln (z. B. Ziehungen gegen Kontokorrentkredit), die ja bekanntlich von der Federal Reserve Bank bezw. von der Bank of England nicht rediskontiert werden.

Die wichtigste Aufgabe für den Exporteur bei Benutzung dieser Trassierungskredite ist, stets für prompte Anschaffung der Deckung zur Einlösung der fälligen Bankakzepte Sorge zu tragen. Der jeweilige Verfalltag der 90 Tg./Sicht-Ziehungen wird dem Exporteur durch die kreditgebende Bank aufgegeben, die die Akzepteinholung besorgt hat. Die Anschaffung der Deckung durch die kreditgebende deutsche Bank, in deren Auftrage und für deren Rechnung diese 90 Tg./Sicht-Ziehungen gezogen werden, muß so rechtzeitig erfolgen, daß sie mindestens einen Werktag vor Verfall in Händen der akzeptleistenden Londoner bezw. New Yorker Bank ist. Für New Yorker Ziehungen muß daher die Deckung von dem Aussteller (Exporteur) 12 Tage vor Verfall, für Londoner Ziehungen 3 Tage vor Verfall bei der kreditgebenden deutschen Bank angeschafft werden. Diese Spanne von 9 Tagen — verursacht durch den langen Reiseweg — um die die New Yorker Bankakzepte gegenüber den Londoner Bankakzepten früher abgedeckt werden müssen, sind neben der Kostenfrage des Kredits einer der Gründe, die die deutschen Exporteure veranlassen, den Trassierungskrediten auf London den Vorzug zu geben.

Die dem Exporteur durch die Diskontierung der Londoner Ziehungen zugeführten Betriebsmittel ermöglichen es ihm, diese Kredite bis drei Tage vor Verfall des Akzeptes auszunutzen, während er bei den New Yorker Ziehungen bereits neun Tage früher sein Verfügungsrecht über den abzudeckenden Wechselbetrag aufgeben muß. Ein weiterer Grund, der zu Gunsten der Londoner Ziehungen spricht, ist die Tatsache, daß die Fakturierung der Exportwaren in engl. Pfunden international geläufiger ist. Von den eingeräumten Trassierungskrediten am Hamburger Platze dürften gut zwei Drittel Ziehungen auf London ausmachen und das restliche Drittel Dollar Ziehungen auf Amerika.

Ausschlaggebend für den Kreditnehmer ist selbstverständlich stets die Kostenfrage des Kredits. Um nun die Entscheidung treffen zu können, zwischen Vorschußkredit und Trassierungskredit, muß sich der Exporteur von seiner Bank die Kreditkosten für diese beiden Kreditmethoden zum Vergleiche aufgeben lassen. Bei dem Vorschußkredit setzen sich die Kreditspesen zusammen aus Zinsen und Vorschußprovision; bei dem Trassierungskredit aus Akzeptprovision und dem Diskontsatz. Nachstehend einige Beispiele, die der Praxis entnommen sind.

Bankofferte vom 4. Februar 1929 für eine Exportfirma.

Trassierungskredit auf London		£ Vorschusskredit	
Diskontsatz	4½ %	Zinsen p. a.	6 %
Akzeptprov., ½ % für 3 Monate p. a.	2 %	⅙ % Prov. f. jed. angef. Monat p. a.	2 %
	6½ % p. a.		8 % p a

Bankofferte vom 14. Februar 1929.

Trassierungskredit auf New York		Dollar Vorschusskredit	
Diskontsatz	5¾ %	Zinsen p. a.	6½ %
Akzeptprov., ½ % für 3 Monate p. a.	2 %	⅙ % Prov. f. jed. angef. Monat p. a.	2 %
	7¾ %		8½ %

In den vorliegenden Fällen bedeutet die Inanspruchnahme des Trassierungskredites gegenüber dem Vorschußkredit für den Exporteur bei Londoner Trassierungen 1½ Prozent und bei New Yorker Trassierungen ¾ Prozent Ersparnis.

Bedenkt man, daß sich der Exporteur bei einigen Exportartikeln mit einer Gewinnmarge von 1 Prozent oder 2 Prozent begnügen muß, so wird man ermessen können, was eine Kreditkostenverbilligung in Höhe von ¾ Prozent bezw. 1½ Prozent für ein Exportunternehmen bedeutet.

Der bisher besprochene Trassierungskredit wird fälschlich zuweilen als Rembourskredit bezeichnet. Erwähnt sei daher, wodurch sich diese beiden Kreditarten voneinander unterscheiden. Bei den Trassierungskrediten treten stets als Beteiligte auf Aussteller (= Verkäufer bezw. Exporteur) und die akzeptleistende Bank. Im Gegensatz hierzu handelt es sich bei den Rembourskrediten immer um 3 Beteiligte, und zwar Verkäufer (Exporteur), Käufer (Importeur) und die akzeptleistende Bank.

Das Verdienst der Großbanken am Hamburger Platze ist darin zu suchen, daß sie in größerem Umfange diese Trassierungskredite auch den **mittleren** Exporteuren zugänglich gemacht haben und sich nicht, wie die großen Privatbankhäuser, darauf beschränken, diese Kredite nur erstklassigen Kunden einzuräumen.

Bankwirtschaftliche Umschau.

Die Restriktionspolitik der Reichsbank.

Die Diskonterhöhung von 6½ auf 7½ Prozent, die die Reichsbank am 25. April vorgenommen hat, ist zunächst nicht ausreichend gewesen, um auf der einen Seite die Kreditnachfrage genügend einzudämmen und um auf der anderen Seite den Abfluß an Gold und Devisen zum Stillstand zu bringen. Ende April betrug die Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen nur noch 43 Prozent. In der ersten Maiwoche blieb die übliche Abnahme des Wechsels und Lombardbestandes aus. Auf der anderen Seite schrumpfte der Bestand an Gold und Devisen um weitere 172 Millionen zusammen mit dem Ergebnis, daß die Deckung sich nur noch auf 41 Prozent belief. Nun ist es der Reichsbank nach dem Bankgesetz unter ausnahmsweisen Umständen erlaubt, die Notendeckung, die im Normalfalle mindestens 40 Prozent in Gold oder Devisen beträgt, unter 40 Prozent herabzusetzen, wenn ein entsprechender Beschluß des Generalrates vorliegt; erforderlich ist Einstimmigkeit bis auf eine Stimme. Dauert eine solche Herabsetzung der Deckung länger als eine Bankausweiswoche, so muß die Reichsbank von dem an der vorgeschriebenen Deckung von 40 Prozent fehlenden Betrag eine prozentual bemessene Notensteuer zahlen und ihren Diskontsatz, der im Falle der Unterschreitung mindestens 5 Prozent betragen muß, um mindestens ⅓ des Prozentsatzes der zu zahlenden Steuer erhöhen. Aber die Reichsbank war bestrebt, eine solche Unterschreitung der Normaldeckung zu vermeiden, offenbar, weil sie der Meinung war, daß das urteilslose Publikum in seinen Währungsbesorgnissen durch eine Inangriffnahme der Valutareserve bestärkt und auf diese Weise unter Umständen eine Wiederholung der eben erst zum Stillstand gebrachten Markflucht provoziert würde. Indessen hat die Reichsbank zunächst davon Abstand genommen, den Diskontsatz weiter zu erhöhen und durch weitere Verteuerung des Notenbankkredites die Nachfrage abzuschrecken und auf der anderen Seite womöglich neues Auslandskapital anzulocken. Sie ist stattdessen zu dem Verfahren zurückgekehrt, das sie schon im April 1924 bei einem Banksatz von damals 10 Prozent gewählt hatte, um der Ausdehnung des Notenumlaufes Einhalt zu gebieten. Die Reichsbank ging wieder dazu über, Wechsel, die ihr eingereicht wurden, zurückzuweisen, und zwar auch solche Wechsel, deren Qualität zu Beanstandungen eigentlich keinen Anlaß gab. Von dieser Zurückweisung waren zunächst solche Wechsel betroffen, von denen die Reichsbank annahm, daß ihre Einreichung zur Bezahlung überflüssiger Devisenanschaffungen benützt würde. Aber weiterhin erstreckte sich die Zurückweisung, nachdem die Devisenhamsterkäufe zum Stillstand gekommen waren, auf alle solche Banken und Unternehmungen, die mit der Wechseleinreichung ihre

in früherer Zeit (nach ziemlich strengen Maßstäben festgesetzten) individuellen Diskontierungskontingente zu überschreiten im Begriffe waren. Der äußeren Form nach blieb es also bei der individuellen Restriktion. Aber der praktischen Wirkung nach lag eine generelle Maßnahme vor. Industriefirmen, die in direktem Verkehr mit der Reichsbank standen, erhielten überhaupt keine Wechsel mehr abgenommen, und den Banken wurde nur noch gestattet, Inkassopapier mit einer Laufzeit von höchstens 14 Tagen zu rediskontieren. Außerdem hat man den Banken zu verstehen gegeben, der übliche Monatsrhythmus des Notenumlaufs müsse auch im Mai gewahrt werden. Die während des Monats ablaufenden Wechsel durften also nicht voll durch neue Einreichungen ersetzt werden. Als Richtschnur für die Entwicklung des Wechselobligos wurde dabei eine Verringerung um 25 Prozent vom Aprilultimo bis zum 23. Mai aufgestellt. Es soll hier nicht untersucht werden, ob die Reichsbank, die sich zweifellos in einer Notlage befand, richtig gehandelt hat, als sie von weiterer Kreditverteuerung Abstand nahm und zu dem Mittel der Restriktion gegriffen hat. Sie ließ sich dabei zweifellos von dem Bestreben leiten, möglichst rasch eine Wirkung zu erzielen. Sie wollte ferner eine neue Diskonterhöhung vermeiden, von der man annehmen konnte, daß sie sich nach kürzester Frist — bei einem positiven Ausgang der Pariser Konferenz, bei einem Rückstrom der geflüchteten Kapitalien, bei einem Neuzufluß von Auslandskapital, bei Wiederauffüllung der Gold- und Devisenreserven, bei einer Abnahme der vorsorglichen Wechseleinreichungen und bei einer Wiedererhöhung des Deckungsprozentsatzes — als überflüssig erweisen würde. Aber je länger diese Restriktion in Geltung war, um so mehr zeigte sich, um ein wie zweischneidiges Schwert es sich dabei handelt. Die Geld- und Wechselmärkte waren ihrer Funktionsfähigkeit beraubt. Warenwechsel mit Bankgiro konnten 1 Prozent über Banksatz am Markte nicht untergebracht werden. Besonders schwierig gestalteten sich die Verhältnisse am Privatdiskontmarkt, wo an verschiedenen Tagen die Reichsbank als einziger Käufer das Angebot auf 10 Prozent repartierte. Diese Vorgänge haben dazu geführt, daß alsbald deutsche Bankakzepte auch im Auslande beinahe unverkäuflich wurden. Die weitere Folge der Restriktionsmaßnahme aber war, daß in dem Maße, in dem die Hoffnung schwand, im Notfalle auf die Reichsbank zurückgreifen zu können, und sei es auch zu noch so hohem Preis, daß im selben Maße sowohl von gewerblichen Unternehmungen wie von Banken das Bedürfnis empfunden wurde, zusätzliche eigene Reserve zu schaffen, die Kassenbestände zu erhöhen, die Auslandsguthaben nicht anzugreifen und den Gegenwert neuer ausländischer Kredite im Auslande als Rückhalt für Notzeiten stehen zu lassen. Es traten also Unterbrechungen in der üblichen Zirkulation ein und davon blieb naturgemäß auch die gewerbliche Konjunktur, die man hatte schonen wollen, indem man von einer neuen Erhöhung des Diskontes Abstand nahm, nicht unberührt.

Gebietsabgrenzung und Zusammenarbeit im öffentlichen Bankwesen.

Nachdem schon in zahlreichen Provinzen zwischen den Landesbanken (den provinziellen Bankinstituten) und den Girozentralen (den regionalen Spitzeninstituten der kommunalen Sparkassen) Vereinbarungen und Fusionen zustande gekommen waren, ist nunmehr auch von den gesamtdeutschen Spitzenverbänden und von den Spitzenbanken, der Deutschen Landesbankenzentrale und der Deutschen Girozentrale eine Gebietsabgrenzung und Zusammenarbeit beschlossen worden, die vor allem als Symptom Beachtung verdient. Die Deutsche Girozentrale hat von der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse, die bisher mit 40 Prozent an der Deutschen Landesbankenzentrale beteiligt war, eine 20prozentige Beteiligung an der Landesbankenzentrale erworben. Die Landesbankenzentrale hat als Spitzeninstitut des Verbandes der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalt im letzten Jahrfünft einen raschen Aufschwung genommen. Der Verband stellt die Zusammenfassung der Staats- und Landesbanken, Landschaften und Stadtschaften dar; ihm sind auch die Rentenbankkreditanstalt, die Preußischen Zentralgenossenschaftskasse und die Landespfandbriefanstalt angeschlossen. Die Landesbankenzentrale hat sich namentlich durch Uebernahme von Sonderaufgaben im Realkreditgeschäft eine beachtliche Stellung zu schaffen verstanden. Ihre Mitwirkung bei der Beschaffung von Auslandskapital für den Wohnungsbau, für die Mittel- und Kleinindustrie und für die Argrarumschuldung sind noch in frischer Erinnerung. Die Gebietsabgrenzung mit der Girozentrale (die nach wie vor das weitaus größere Institut darstellt) ist daher in der Weise erfolgt, daß sich die Landesbankenzentrale auf die Pflege des Hypothekarkredites einschließlich des Meliorationskredites beschränkt und die Girozentrale auf die Pflege des Kommunal- und Personalkreditgeschäftes. Zusammenarbeit ist so vorgesehen, daß die Emissionen der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten durch die Sparkassen und Girozentralen gefördert werden. Im Geldgeschäft wollen die beiden Institute Fühlung miteinander halten und gegenseitige Konkurrenz vermeiden. Besiegelt wird das Abkommen durch gegenseitige Entsendung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern. Die Girozentrale hat gleichzeitig mit diesem Abkommen eine weitere Vereinbarung mit der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse geschlossen, auf Grund deren die Girozentralen und Sparkassen den Geschäftsverkehr mit Genossenschaften nur da fortsetzen oder neu aufnehmen, wenn sie sich vorher mit der Preußenkasse verständigt haben. Auf der anderen Seite verzichtet die Preußenkasse auf den Geschäftsverkehr mit den Sparkassen. Im Geldverkehr soll die bisher bestehende Fühlungnahme noch verstärkt werden. Die Deutsche Girozentrale wird die ihr zur Verfügung stehenden Gelder der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse zuleiten und damit dieser die Beanspruchung von Geldmarkt oder Reichsbank ersparen. Beide Abmachungen der Girozentrale, die mit der Landesbankenzentrale wie die mit der Preußenkasse ändern

am gegenwärtigen Zustand nicht viel. Sie sind aber interessant als ein Zeichen dafür, daß man sich auch im öffentlichen Bankwesen nach der stürmischen Entwicklung der letzten Jahre auf die Aufgabe besonnen hat, durch Arbeitsteilung und Arbeitsvereinigung in diesem wichtigen Zweig unserer Bankwirtschaft eine Konsolidierung anzustreben. Mundus.

Juristische Umschau.

Von Bankdirektor Dr. Alfred Keichel.

Versteifung des Geldmarktes und schwierige Finanzlage des Reichs drückten unserer Wirtschaft im vergangenen Monat ihren Stempel auf. Die finanziellen Schwierigkeiten des Reichs kamen in erster Linie in stark angespannter Kassenlage am Monatsende zum Ausdruck, die zum März- und April-Ultimo durch Ueberbrückungskredite der Großbanken behoben wurde, bei ihrem weiteren Andauern aber durch andere als vorübergehende Mittel beseitigt werden mußte. Als Ausweg wurde die Emission einer neuartigen Reichsanleihe gewählt.

Die rechtlichen Besonderheiten dieser Anleihe wurden in dem Gesetz über Maßnahmen zur Besserung der Kassenlage vom 17. Mai 1929 (RGBl. I. S. 95) festgelegt. Sie bestehen in einer Befreiung von der Vermögenssteuer, der Erbschaftssteuer (soweit es sich um vom Erblasser selbstgezeichnete Stücke handelt), der Einkommensteuer bezüglich der Zinsen und sonstigen Erträgnisse sowie vom Steuerabzug vom Kapitalertrag. Damit ist zum ersten Mal in Deutschland der Weg der steuerbefreiten Anleihe beschritten worden. Im Ausland sind derartige Anleihen nichts Seltenes, in Amerika sind sie sogar die übliche Form. Nicht weniger als 12 Milliarden Dollar öffentliche Anleihen waren in den Vereinigten Staaten zu Anfang des Jahres 1922 steuerfrei[1]). Trotz ihrer niedrigen Verzinsung sind sie dort, in erster Linie wegen dieser Steuervorteile, eine beliebte Form der Kapitalsanlage gerade für größere und mittlere Anlagesuchende geworden.

Im Gegensatz zu den erwähnten ausländischen Erscheinungen ist die neue Reichsanleihe nicht als ständige Einrichtung gedacht, sondern soll, wie Staatssekretär Prof. Dr. Popitz im Bankarchiv[2]) ausführt, nur ein erster Schritt zur Sanierung der Finanzlage des Reichs sein. Dem entspricht es, daß die Steuerfreiheit zunächst auf 5 Jahre beschränkt ist, obwohl der Wortlaut des Befreiungsgesetzes dem Reichsfinanzminister bei der Bemessung der Frist freie Hand gelassen hat. Wird die Anleihe zum 1. Juli 1934 nicht gekündigt, so bleibt dem Inhaber die Befreiung auch weiterhin erhalten, und zwar längstens 10 Jahre, innerhalb welcher Frist die

[1]) Vgl. Kirshman, Principles of Investment, Chicago, 1924. S. 123.
sie dort, in erster Linie wegen dieser Steuervorteile, eine beliebte
[2]) Nr. 16 vom 23. 5. 1929.

Tilgung im Wege der Auslosung vorgenommen wird, für deren Gleichmäßigkeit Sorge getragen ist.

In der Presse ist der Wert der Steuerbefreiung viel diskutiert worden.[3]) Für eine Erörterung der dabei erhobenen wirtschaftlichen Bedenken, insbesondere hinsichtlich der Rückwirkung auf den Markt der übrigen festverzinslichen Papiere, ist hier nicht der Ort. In rechtlicher Beziehung wies die Kritik nicht mit Unrecht darauf hin, daß die summarische Fassung des Gesetzes und der Anleihebedingungen zahlreiche Zweifel ungeklärt läßt. Die Frage, ob die Zeichnung von Stücken der neuen Reichsanleihe in der Einkommensteuer- und der Vermögenserklärung zu erwähnen ist, hat der Reichsfinanzminister inzwischen durch eine offizielle Mitteilung in negativem Sinne geklärt.[4]) Auch die Befreiung von der Kirchensteuer scheint sich bei genauerer Betrachtung aus den bestehenden gesetzlichen Bestimmungen von selbst zu ergeben. Noch mancher wichtige Punkt harrt aber der Klärung, z. B. die Frage, ob die Zeichner, die hinterzogene oder steuergeflüchtete Kapitalien in der neuen Anleihe anlegen, Generalpardon genießen.

Wie sich die Vorteile der Anleihe für den Inhaber auswirken, ist angesichts der komplizierten Staffelung unseres Steuersystems nicht leicht zu übersehen. In der höchsten Steuerstufe kann sich für den Inhaber eine Effektivverzinsung von 14% ergeben. Hierbei ist die Befreiung von der Erbschaftssteuer, deren Auswirkung ganz von den persönlichen Verhältnissen abhängt, nicht berücksichtigt. Die Bewertung dieser Befreiung ist angesichts der kurzen Laufzeit der Anleihe besonders schwierig; dazu kommt, daß sie nur für den Zeichner selbst gilt. Diese letztere Bestimmung ist vom Standpunkt der Kursgestaltung öfters als unzweckmäßig bezeichnet worden, da sie einen Kursdruck bedinge, indem der Zeichner durch eine Veräußerung an der Börse einen Teil der mit dem Papier verbundenen Rechte preisgebe. Diese Befürchtung erscheint angesichts des nicht besonders hoch zu veranschlagenden Wertes der Erbschaftssteuerbefreiung übertrieben.

Vom emissionsrechtlichen Standpunkt aus ist interessant, daß die Emission von dem Konsortium als reines Kommissionsgeschäft (mit einer Provision von 1½%) getätigt ist; feste Uebernahmen, wie sie früher in verschiedenen Formen üblich waren, wurden nicht vereinbart.

Die neue Reichsanleihe zeigt, zu welchen Konzessionen sich der deutsche Emittent heutzutage verstehen muß, um Zeichner zu gewinnen. Die Verteuerung der Kreditkosten macht sich für das Kreditbedürfnis privater Unternehmungen nicht weniger bemerkbar als für das Reich. Gegen die Vorkriegszeit sind zudem wesentliche Verschiebungen im Kreis der Anleihenehmer und in den Formen der Anleihen festzustellen. Die Aufnahme von Obligationsanleihen

---

[3]) Vgl. z. B. Frankfurter Zeitung v. 22. und 26. 5. 1929, Berliner Tageblatt v. 17. und 24. 5., Berliner Börsen-Zeitung v. 12. und 26. 5., Berliner Börsenberichte vom 28. 5. 1929.

[4]) Frankfurter Zeitung vom 30. 5. 1929.

ist heute nur noch eine Sache für Groß- und Größtunternehmungen; die vielfachen Versuche der mittleren und kleineren Industrie, welche früher ebenfalls von der Ergiebigkeit des Kapitalmarktes profitierte, wieder den Anleihemarkt zu erschließen, haben nennenswerte Erfolge noch nicht gezeitigt. Auch die Großunternehmungen müssen darauf bedacht sein, in der Ausstattung der Anleihen immer neue Anreize zu bieten. Beliebt ist neuerdings die Steigerung des Ertrages durch vorzeitige Rückzahlung, wobei durch niedrigen Zeichnungspreis, kurze Laufzeit und Gewährung eines Agios eine Erhöhung der Effektivverzinsung um 50% und mehr bewirkt wird.[5])

Unter diesen Umständen werden in letzter Zeit wieder Stimmen laut, die von einer Ueberfremdungsgefahr für die deutsche Wirtschaft sprechen.[6]) In dem Uebergang des größten deutschen Automobilunternehmens an den heute stärksten amerikanischen Automobilkonzern (Opel-General-Motors) haben manche ein Warnungssignal für die gesamte deutsche Industrie erblicken wollen. Dabei wurde daran erinnert, daß einzelne kleinere Industriezweige wie die Oelmühlen-, Margarine- und Schokoladen-Industrie, die Grammophon-, Zündholz- und Schloß-Industrie zum überwiegenden Teil bereits in ausländischen Händen sind und daß in der Kugellager-, Glühlampen- und Schwachstrom-Industrie sich eine ähnliche Entwicklung anbahnt. Als Ausweg wird ein Zusammenschluß der bedrohten deutschen Gewerbezweige unter Führung deutscher Banken empfohlen. Dabei wird nicht genügend berücksichtigt, daß damit die Kapitalbeschaffungsfrage nicht gelöst ist. Aufgabe der deutschen Banken bleibt es nach wie vor, ausländisches Kapital für unsere Industrie nicht nur zu beschaffen, sondern auch in Kanäle zu leiten, die für den nationalen Charakter der geldsuchenden Unternehmungen unschädlich sind. Ob dies immer, auch gegenüber sehr starken ausländischen Interessen gelingen wird, muß bezweifelt werden, besonders angesichts der Tatsache, daß die Zusammenballung des Bankkapitals in Amerika und seine Verflechtung mit Industrie-Interessen stark fortschreitet. Ist doch gerade im abgelaufenen Monat in der Fusion der Guaranty Trust Co. mit der National Bank of Commerce ein unter dem Einfluß von J. P. Morgan stehendes gigantisches Unternehmen zustandegekommen, das an eigenen und fremden Mitteln über weit mehr als 1 Milliarde Dollars verfügt. Und schon spricht man von der Bildung einer gleich starken Konkurrenzerscheinung in Gestalt eines Zusammenschlusses der Chase National Bank mit der Bank of America, eine Kombination, in die bereits die American Expreß Co. und das Haus Blair & Co. einbezogen sind und die dem Rockefeller-Konzern nahesteht.

Unter solchen Perspektiven verdient die Frage der Aktienreform weiterhin das stärkste Interesse. Daß die Reichsregierung gewillt ist, diese Frage auf Grund sorgfältigsten Studiums der praktischen Bedürfnisse einer Lösung näherzubringen, ergibt die von ihr vor

---

[5]) Näheres bei R. Kuczynski, Deutsche Anleihen im Auslande 1924—1928.
[6]) Vgl. z. B. Tag vom 23. 5. 1929.

kurzen veranstaltete Enquete. Der Reichsjustizminister hat der Oeffentlichkeit eine Reihe von Fragebogen zur Aktienrechtsreform bereits unterbreitet; weitere Fragebogen, die sich mit Fragen der Publizität und des Bilanzrechts und mit dem Problem der Einwirkung der wirtschaftlichen Konzentration auf den materiellen Inhalt des Aktienrechts befassen, sind in Vorbereitung.[7]) Auf Grund des so gewonnenen Materials sollen im Herbst oder Winter ds. Js. die Beratungen beginnen. Auch das Interesse der Oeffentlichkeit für diese Fragen ist weiterhin sehr rege. Unter Leitung von Prof. Dr. Max Apt hat sich eine neue Organisation („Deutscher Aktionär-Verein") gebildet, die sich zur Aufgabe stellt, die unabhängigen Aktionäre und Obligationäre zu sammeln und ihre berechtigten Interessen zu wahren und zu vertreten. Der Verein hat auch eine Zeitschrift, das „Zentralblatt für Aktienwesen und Bilanzanalyse" ins Leben gerufen.

Unter den Neuerscheinungen der Gesetzgebung ist schließlich noch auf das Gesetz über den Weltfunkvertrag vom 2. Mai 1929 (RGBl. II. S. 265) hinzuweisen. Dies Gesetz setzt für Deutschland den am 25. November 1927 in Washington abgeschlossenen Weltfunkvertrag in Kraft und damit eine internationale Abmachung des Verkehrsrechts, die die Weltpost- und Telegraphenabkommen auf einem wichtigen Gebiet ergänzt. Neben der Regelung des Verkehrs enthält der Vertrag Bestimmungen über das Nachrichtengeheimnis, die Frage der Notanrufe und die Einschaltung des Funkdienstes in das Welttelegraphenwesen.

Anfragen aus dem Leserkreis.

Nochmals: Doppelte Versteuerung von Wechseln.

(Vgl. Heft 2, 6. Jahrg. der „Bankwissenschaft".)

Die Antwort, die ich im Heft der „Bankwissenschaft" vom 20. April d. J. auf die Anfrage über die doppelte Versteuerung eines Wechsels gegeben habe, brachte mir eine Reihe mündlicher und schriftlicher Gegenäußerungen aus dem Leserkreis. Die Einsender sind mit mir darüber einig, daß der Monat nicht mit 30 Tagen, sondern seiner wirklichen Größe nach zu berechnen ist. Da auch die Literatur auf dem gleichen Standpunkt steht, bedarf diese Frage keiner weiteren Erörterung. — Zweifel sind laut geworden wegen die Berechnung der 3-Monatsfrist bis zum Ablauf des 27. Februar und die Zählung der weiteren 5 Tage vom 28. Februar ab. Daß jede andere Zählung unrichtig wäre, ist mir durch Zuschriften aus Reichsbankkreisen bestätigt worden. Der überwiegende Teil der Literatur (Winkler, Wechselsteuergesetz nebst Ausführungsbestimmungen, 1926, Verlag Stilke Berlin und Weinbach, Wechselsteuergesetz, 1927) tritt für die gleiche Berechnung ein. Gegenteiliger Ansicht scheint

---

[7]) Vgl. Schmoelder, Die amtliche Enquete zur Vorbereitung der Reform des Aktienrechts. Juristische Wochenschrift vom 11. 5. 1929, S. 1138 fg.

nur „Cerutti, Erläuterte Handausgabe des Wechselsteuergesetzes" zu sein.

In der Frage der Ueberschreitung der 5-Tagefrist ist mir aus dem Leserkreis widersprochen worden. Die Möglichkeit, daß gerade an dieser Stelle die Berechnungen auseinandergehen, ist durch die unklare Fassung des Gesetzes gegeben. Wenn es im Gesetz heißt, daß die Fälligkeit 3 Monate nach dem Ausstellungstag und nicht mehr als fünf Tage darüber einzutreten hat, so ist daraus nicht ohne weiteres zu erkennen, daß der fünfte Tag gleichzeitig der Fälligkeitstag sein müsse. Ich habe, allgemeinen Rechtsgrundsätzen folgend, die Ueberlegung angestellt, daß der 4. März der fünfte Tag sei, daß mit Ablauf des 4. März die 3-Monatsfrist also um fünf Tage überschritten ist. Zwischen dem Zeitpunkt, an dem die gesetzlich zugelassene Grenze für die einfache Versteuerung erreicht ist und dem wirklichen Fälligkeitstermin, dem 5. März, liegt aber kein weiterer Zeitraum. In dem Augenblick, in dem der fünfte Tag (4. März) zu Ende geht, tritt aber auch schon ohne weiteres die Fälligkeit ein. Daher glaubte ich, entsprechend dem Wortlaut des Gesetzes, folgern zu müssen, daß bei Fälligkeit des Wechsels am 5. März die Drei-Monatsfrist zwar um fünf Tage, aber um nicht mehr überschritten ist.

Die Praxis schließt aus dem Sinn des Gesetzes, die Fälligkeit müsse in den Zeitraum des fünften Tages fallen. Nach eingehender Prüfung habe ich meine ursprüngliche Ansicht, die sich mehr an den Wortlaut der betreffenden Bestimmung des Wechselsteuergesetzes hielt, geändert. Die Annahme, daß die Fälligkeit in den Zeitraum des fünften Tages fallen müsse, entspricht besser der im Wechsel- und Steuerrecht geltenden Strenge. Damit ändert sich natürlich das Resultat des Falles. Um Mißverständnisse auszuschließen, soll die eigentliche Anfrage aus dem Leserkreis nochmals kurz beantwortet werden: Die 3-Monatsfrist ist für den am 27. November ausgestellten Wechsel mit dem Ablauf des 27. Februar zu Ende. Am 28. Februar ist die 3-Monatsfrist um einen Tag, am 1. März um zwei, am 2. März um drei, am 3. März um vier und am 4. März um fünf Tage überschritten. Die Fälligkeit des Wechsels am 5. März bedeutet eine Ueberschreitung der 3-Monatsfrist um mehr als 5 Tage. Der Wechsel ist daher doppelt zu versteuern und zwar erhöht sich die Steuer auf 0,20 Goldmark für je 100 Goldmark (im Heft vom 20. April ist inbezug auf diese Zahl ein Druckfehler unterlaufen).

Der zweite, gleichliegende Fall (Ausstellungstag 30. April, Fälligkeit 5. August) ist entsprechend zu beantworten.

Dr. Kaufmann.

Anmerkung der Redaktion. Aus der Fülle der eingegangenen Zuschriften geben wir folgende auszugsweise wieder, wobei wir besonders hervorheben wollen, daß wir auf diese Art Zusammenarbeit mit unseren Lesern größten Wert legen und hierin eine neue Methode der Bearbeitung aktueller Fragen sehen, die es verdient, ausgebaut zu werden.

Herr Bankdir. Kl. hebt in seinem Schreiben u. a. folgendes hervor:

„Herr Dr. Kaufmann gibt richtig an, daß die 3-Monatsfrist am 27. Februar abläuft und von diesem Tage ab die 5 Tage zu zählen sind, mithin ist die 3-Monatsfrist am 28. Februar um einen Tag, am 1. März um 2 Tage, am 2. März um 3 Tage, am 3. März um 4 Tage, am 4. März um 5 Tage überschritten. Da der Wechsel aber erst am 5. März fällig ist, so wird damit die 3-Monatsfrist um 6 Tage überschritten; die Doppelversteuerung hat daher zu erfolgen.

Entsprechend muß auch ein Wechsel, der am 30. April ausgestellt und am 5. August fällig ist, ebenfalls doppelt versteuert werden, denn die 3-Monatsfrist läuft mit dem 30. Juli ab; sie wird am 31. Juli um einen Tag, am 1. August um 2 Tage, am 2. August um 3 Tage, am 3. August um 4 Tage, am 4. August um 5 Tage und am 5. August mithin um mehr als 5 Tage überschritten, sodaß auch für diesen Wechsel die Doppelversteuerung zu erfolgen hat."

Die **Landesbank der Provinz Ostpreußen, Königsberg Pr.** weist in ihrer Zuschrift auf folgende Verfügung des Finanzamtes Königsberg hin:

„Das hiesige Finanzamt hat auf unsere seinerzeitigen Bemühungen, eine Klärung in dieser Angelegenheit herbeizuführen, Ende 1927 die nachstehend aufgeführte Verfügung erlassen:

„ „Ich weise ergebenst auf die Vorschrift des § 8 Abs. 2 Satz 3 des Wechselsteuergesetzes hin. Diese Bestimmung lautet:

Die Erhöhung der Steuer tritt nicht ein, wenn der in Satz 1 bezeichnete Zeitraum von 3 Monaten um nicht mehr als f ü n f T a g e überschritten wird.

Diese Frist von fünf Tagen tritt der Drei-Monatsfrist hinzu. Wenn also ein am 1. Oktober ausgestellter Wechsel am 6. Januar zahlbar ist, dann ist eine erhöhte Steuer noch nicht erforderlich. Wäre er am 7. J a n u a r zahlbar, dann wäre die erhöhte Steuer fällig.

Es haben sich Fälle ergeben, in denen Zweifel über die Berechnung der zusätzlichen fünf Tage entstanden sind. Aus diesem Grunde erscheint obiger Hinweis geboten." "

Der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.) erinnert an das folgende Urteil des Finanzgerichtes Düsseldorf:

„Der Berufung ist der Erfolg nicht zu versagen. Die einfache Wechselsteuer von 0.10 RM. für je 100 RM. des § 8 Abs. 1 WSTG. erhöht sich nach Abs. 2 S. 1 a. a. O. auf 0.20 RM. für je 100 RM., wenn die Fälligkeit des Wechsels später als drei Monate nach dem Ausstellungstage eintritt. Das wäre an sich bei dem hier in Frage stehenden Wechsel, der am 5. 2. 1926 ausgestellt und am 10. 5. 26 fällig war, der Fall. Nach Satz 4 a. a. O. entfällt aber die erhöhte Steuer, wenn der

Zeitraum von 3 Monaten um nicht mehr als 5 Tage überschritten wird. Es ist hier lediglich streitig, wie diese 5 Tage zu berechnen sind. Da das Wechselsteuergesetz keine Bestimmungen über die Berechnung von Fristen enthält, gelten hierfür die Vorschriften der Reichsabgabenordnung, die ihrerseits in § 64 wieder auf die Vorschriften des BGB. verweist. — Da die Ausstellung des Wechsels am 5. 2. 1926 ein in den Lauf dieses Tages fallendes Ereignis ist, so wird nach § 187 Abs. 1 BGB. dieser Tag bei der Berechnung der Frist nicht mitgerechnet. Nach § 188 Abs. 2 BGB. endet deshalb der Zeitraum von 3 Monaten mit dem Ablauf desjenigen Tages des 3. Monats, der durch seine Zahl dem Tage entspricht, in den das Ereignis fällt, also mit Ablauf des 5. 5. 1926. Die 5 Tage, um die dann der am 5. 5. 1926 endende Zeitraum noch überschritten werden kann, sind dann der 6. 7. 8. 9. und 10. 5. 1926. — Deshalb unterliegt der am 10. 5. 1926 fällige Wechsel nicht der erhöhten Steuer. — Der Einspruchsbescheid und die Steuerfestsetzung vom 18. 2. 1926 waren daher aufzuheben."

Bücherschau.

Die Ausbildung des kaufmännischen Nachwuchses im industriellen Großbetriebe von Dr. Viebahn. Verlag Julius Beltz, Langensalza (140 Seiten, RM. 4,— broschiert).

In dieser Schrift, die als erste einen Ueberblick über das vielgestaltige Problem der kaufmännischen Ausbildung — besonders im industriellen Großbetrieb — gibt, beschäftigt sich der Verfasser mit anerkennenswerter Gründlichkeit mit fast allen Fragen, die auf diesem Gebiet für Praktiker wie Theoretiker von Bedeutung sind. Leider beschränken sich die Untersuchungen auf deutsche Verhältnisse. Besondere Anerkennung verdient die objektive Behandlung einer Reihe von Streitfragen, wie z. B. der kfm. Eignungs- und Gehilfenprüfung, der Lehrlingsskala und der Vorbildung der kfm. Berufsanwärter.

Der Hauptwert des Buches liegt darin, daß es nicht — wie viele gegenwertige Artikel — bei einer Aufzeigung der Mängel stehenbleibt, vielmehr den Weg zu einer aktiven Gestaltung besserer Ausbildungsverhältnisse aufweist.

Somit kann diese Arbeit allen an der Ausbildung des kfm. Nachwuchses interessierten Stellen nützliche Anregungen bieten. K. M.

Betriebswirtschaftslehre der Industrie. Von Dr. ing. Karl Wilhelm Hennig, a.o. Professor der Betriebswirtschaftslehre an der Technischen Hochschule Hannover. Berlin 1928. Verlag Julius Springer.

Das Buch ist von einem Ingenieur geschrieben und hat alle Vorteile eines solchen unter weitgehender Vermeidung der möglichen Nachteile. Es bietet in origineller Darstellungsweise eine Fülle aus der Praxis geschöpfter Anregungen. Das gesamte Gebiet der Industriebetriebslehre wird in ausgezeichneter Systematik dargeboten.

Zum Verständnis des Buches ist eine gewisse mathematische Schulung, zum mindesten gut ausgeprägtes funktionales Denken, unerläßlich. Die graphisch-mathematische Darstellungsweise ist einleuchtend und überzeugend und leistet besonders in den Kapiteln „Verkaufspolitik", „Lagerpolitik" und „Fertigungspolitik" ausgezeichnete Dienste. K.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
7. 4.	4447	182	465	962	6056	668,5	6724,5
15. 4.	4437	178	456	946	6017	670,3	6687,3
23. 4.	3919	178	441	928	5466	769,3	6235,3
30. 4.	4631	185	489	950	6255	585,1	6840,1

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
7. 4.	2580	33,7	2613,7	58,0	58,8
15. 4.	2430	23,7	2453,7	58,6	59,2
23. 4.	2179	39 9	2218,9	55,6	56,6
30. 4.	1892	99,4	1991,4	40,8	43,0

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiscont
7. 4.	2148	96,5	2244,5	$6^1/_2$
15. 4.	2121	121,1	2242,1	„
23. 4.	2239	41,0	2280,0	$7^1/_2$*
30. 4.	2790	262,1	3052,1	„

* Seit 25. 4. 29.

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
8. 4.	$6-7^1/_2$	$6^1/_2-8$	$6^3/_8$	$6^3/_8$	$6^3/_4$
15. 4.	$6^3/_4-8^3/_4$	$6^1/_2-8^1/_2$	$6^1/_2$	$6^1/_2$	$6^5/_8$
23. 4.	$4-6^1/_2$	„	„	„	7
30. 4.	$8^1/_2—10^1/_2$	$7^1/_2-9^1/_2$	$7^3/_8$	$7^3/_8$	$7^3/_4$

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
8. 4.	$5^1/_2$	$4^1/_2-5^1/_2$	$5^5/_{16}$	$5^1/_2-6$
15. 4.	„	$4-4^1/_2$	$5^1/_4$	„
23. 4.	„	$4^1/_2-5$	$5^5/_{32}—5^3/_{16}$	„
30. 4.	„	$4^1/_2—5^1/_4$	$5^1/_8—5^3/_{16}$	„

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
8. 4.	$5^1/_2$	$6—6^1/_4$	$5^3/_8$	$5^1/_2$
15. 4.	„	$5^1/_2-5^3/_4$	$5^7/_{16}—5^3/_8$	$6-6^1/_4$
23. 4.	„	$3^1/_4$	$5^3/_{16}$	$5^1/_2—5^3/_4$
30. 4.	„	$5^1/_2—6^1/_4$	$5^3/_8$	6

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
8. 4.	5	7	$5^1/_2 - 5^5/_8$	$5^3/_4 - 6$
15. 4.	„	8	„	„
23. 4.	„	$7^1/_8$—8	$5^3/_8$—$5^1/_2$	„
30. 4.	„	14—10	„	„

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
12. 1. 29	$7^1/_2$	2	$9^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	5	6
26. 4. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	5	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Zahl der Postscheckkonten
1929 März	10 107	11 630	—	956,720
April	12 146	10 509,0	62 854 000	959,793

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Februar	4,01	ca. 85	ca. 11 127
März	4,45	ca. 85	ca. 11 049
April	4,66	ca. 85	ca. 11 152

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
März	2 644	657	5 005	10 404	441
April	2 263	638	5 006	10 035	459

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

März	3 314	806	7 002	13 592	627
April	2 987	782	7 015	13 221	652

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
März	408	162	1 673	1 447	3 067
April	436	159	1 726	1 476	3 049

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

März	244	40	1058	1 902	2 157
April	190	40	1066	1 921	1 985

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkredite
Dezember 1928	236	816	1 148	10

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) GROSSBANKEN		
März	1,1	34	55,4
April	2,1	36,1	57,9
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
März	2,1	36,7	58,1
April	2,1	34,8	56,6
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
März	0,6	34,5	45,5
April	0,7	31,3	45,9
	d) GIROZENTRALEN		
März	0,8	39,1	51,1
April	0,7	33,6	47,4
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Dezember 28	3,5	40,0	43,8

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen) in Millionen Mk.

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
Februar	7652	238	4775	141
März	7825	173	4863	88

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	5. 4. 29	12. 4. 29	19. 4. 29	26. 4. 29	3. 5. 29
Aktienindex	274	181,0	135,3	135,1	132,2	127,8	127,3
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	102,93	102,59	102,60	101,99	101,80
9% „	2	106,25	100,63	100,50	100,35	100,13	100,13
8% „	44	102,76	94,34	94,24	94,13	93,63	93,47
7% „	27	101,23	85,94	85,96	85,75	84,85	84,58
6% „	28	97,54	82,86	82,84	82,85	82,38	82,12
5% „	15	90,62	79,99	80,06	79,96	79,74	79,66
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	92,17	91,87	91,68	90,85	90,76
7% „	24	—	87,13	86,93	86,53	85,74	85,38
6% „	16	—	78,33	77,94	77,70	77,20	76,83
5% „	2	—	80,50	79,63	79,13	78,62	77,50

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 4. 1929	16.—30. 4. 1929	1.—15. 4. 1929	16.—30. 4. 1929
10% Werte	9,7	9,8	8,6	8,8
9% „	8,9	9,0	8,8	8,9
8% „	8,5	8,6	10,4	10,6
7% „	8,1	8,2	9,3	9,6
6% „	7,5	7,5	9,3	9,4
5% „	6,4	6,4	7,1	7,1
Gesamtdurchschnitt	8,1	8,2	9,4	9,6

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3] Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

3. Auslands-Anleiheindex.

Dollaranleihen

		Ende 1928	Ende März	4. Mai	11. Mai	18. Mai
New-York:	7 proz.	101,02	99,90	99,67	99,80	99,11
	6½ proz.	94,70	93,55	92,90	92,42	91,93
Amsterdam:	7 proz.	99,27	99,00	98,33	98,12	98,03
	6½ proz.	95,90	94,57	92,18	91,99	91,63
	Goldmarkanleihen					
	6½ proz.	89,20	86,50	84,25	84,25	84,12

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1929	in Mill. RM.
Februar	3,10
März	2,37

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Februar 1929	161,4	68,0	45,0	20,1
März 1929	9,0	24,5	16,9	7,6
April 1929	1,0	17,5	59,7	7,1

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Februar	1024,0	977,3	÷ 46,7
März	1032,0	986	÷ 46

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + −
Februar	603,8	848,8	÷ 245,0
März	500,4		
April	939,4		

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Februar	366,0	334,0
März	476,0	513,0
April	307,6	209,1

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Januar 1929 . . .	832	259	9200	12,0
Februar	806	364	9500	14,1
März	925	350	8000	10,2
April	906	488	7000	9,2

Emissionsmethoden in London.

Von Dipl.-Handelsl. Dr. Gertrud Engelbert, Frankfurt a/Main.

Die folgenden Ausführungen sind einer Dissertation über das Thema „Die Effektenemission in London" entnommen. Zwei weitere Aufsätze über „Die Vermittler der Emission" und über „Die verschiedenen Methoden zur Durchführung der Emission" werden demnächst folgen. Im Hinblick auf die gegenwärtige Umbildung des deutschen Aktienrechtes wird eine Darstellung des englischen Effektenwesens von allgemeinem Interesse sein. Red.

I. Die Effektentypen.

Die Emissionsobjekte zerfallen zunächst in die beiden Kategorien der Anteils- und der Gläubigerpapiere, wenn auch durch die Vielheit der Ausgestaltung beider Gruppen die Grenze zwischen ihnen oft schwankend ist.

1. Die Anteilspapiere.

a) Die Gruppe der Vorzugsaktien.

Die aus der deutschen Finanzierungspraxis bekannten beiden Aktientypen, Stamm- und Vorzugsaktien, bilden in England die Oberbegriffe zweier Aktiengruppen.

Unseren Vorzugsaktien entsprechen die engl. „preference-shares"; sie stellen in erster Linie den Anspruch auf eine Vorzugs-, d. h. vor Berücksichtigung der Stammaktien auszuzahlende Dividende dar. Meistens ist die Dividende kumulativ. Nicht gezahlte Dividenden stellen also einen Anspruch auf den Ertrag der folgenden Jahre dar. Es ist klar, daß bei dem Ausmaß der Finanzierung durch Vorzugsaktien in England, wie wir unten noch darlegen werden, eine nicht-kumulative Vorzugsdividende ein höchst illusorisches Vorrecht bedeuten würde.

Ueber die kumulative Vorzugsaktie hinaus hat sich in den letzten Jahren der „cumulative participating preference share", d. h. eine am Mehrgewinn (surplus-profit) teilnehmende kumulative Vorzugsaktie, zu dem vorherrschenden Typ entwickelt. Jedoch ist dieser Zusatz „participating" oft mehr ein Lockmittel als ein wirkliches Anrecht, denn prüft man die Emissionsprospekte, so stellt sich heraus, daß die zusätzliche Gewinnbeteiligung in vielen Fällen nicht einmal eintritt, wenn die Stammaktien eine Dividende in der Höhe der Vorzugsdividende erhielten, also 7—8 Prozent, sondern erst nach einer Stammaktiendividende von 10 Prozent. Handelt es sich nun noch um die Emission eines neugegründeten Unternehmens, so rückt die Aussicht auf Beteiligung an einem Mehrgewinn in weite Ferne. Denn es wird lange dauern, bis eine Gesellschaft bei solider Finanzierung in der Lage sein wird, einen Ertrag zu erzielen, der nach genügender Reservebildung und einer Zahlung von 7½ Prozent Dividende auf die Vorzugsaktien und sogar 10 Prozent auf die Stammaktien noch einen Mehrgewinn übrig läßt. Außerdem ist die Beteiligung der „participating preference shares" am Mehrgewinn meistens auf einen geringeren Bruchteil als die Hälfte, oft auf ein Drittel bis ein Fünftel, beschränkt, oder es wird festgesetzt, daß

Stamm- und Vorzugsaktien der Betrag zu gleichen Teilen zugeschrieben werden soll, die Zusatzdividende der letzteren jedoch eine bestimmte Summe, oft 2 Prozent, nicht übersteigen darf. Wird also die Gewinnbeteiligung einmal Wirklichkeit, so ist der Anteil der Vorzugsaktien an dem Mehrertrag doch nur gering.

Eine weitere Abart dieses Effektentypes ist die kumulative garantierte Vorzugsaktie, deren Dividende durch ein zweites Unternehmen garantiert wird. Zur Beurteilung des Wertes dieser Garantie muß im Einzelfall jedoch nachgeprüft werden, inwieweit emittierendes und garantierendes Unternehmen finanziell voneinander abhängig sind, ob nicht beide miteinander stehen und fallen. Eine gemeinsame Interessenrichtung wird in jedem Falle vorhanden sein, da sonst keine Veranlassung zur Uebernahme der Garantie gegeben wäre. Emittiert die betreffende Unternehmung gleichzeitig auch nicht garantierte Vorzugsaktien, so stehen deren Ansprüche denen der garantierten nach.

Die in den Vereinigten Staaten sehr verbreiteten „Convertible Preference Shares", d. h. zu festgesetztem Kurse und während eines bestimmten Zeitraumes in Stammaktien oder in Obligationen umwandelbare Vorzugsaktien, finden sich zwar auch auf dem Londoner Effektenmarkt, jedoch seltener.

Scharf auf der Grenze zwischen Anteils- und Gläubigerpapier steht der Typ des „redeemable preference share", der einlösbaren Vorzugsaktie. Der Bericht des Comp. Law. Amendment Committee schlägt zur Genehmigung der Einlösung von Vorzugsaktien die Erfüllung folgender Bedingungen vor:

1. Die Einlösung darf nur aus dem Gewinn oder dem Ertrag einer Emission, die zum Zwecke der Einlösung gemacht wurde, erfolgen.
2. Der Betrag der rückzahlbaren Vorzugsaktien und das Datum der Rückzahlung sind in der Bilanz anzugeben.
3. Nur voll eingezahlte Aktien dürfen zurückgezahlt werden.
4. Im Falle der Rückzahlung aus dem Gewinn ist ein Rückzahlungs-Reserve-Konto zu schaffen, auf welchem bis zum Datum der Rückzahlung eine Reserve in Höhe des einlösbaren Aktienbetrages anzusammeln ist.[1])

Allen Vorzugsaktionären steht außer der Vorzugsdividende das Recht zu, im Falle der Liquidation des Unternehmens eine Abfindung vor der Berücksichtigung der Stammaktionäre zu fordern.

In bezug auf das Stimmrecht unterscheiden sich alle englischen Vorzugsaktien grundlegend von den deutschen. Die englischen „preference shares" haben in der Regel überhaupt kein Stimmrecht, zuweilen ein bedeutend geringeres als die Stammaktien, z. B. für je 5 oder sogar 20 Aktien nur eine Stimme. Gerät allerdings das Unternehmen mit der Zahlung der Vorzugsdividende in Verzug, d. h. wurden mindestens während 12 Monaten keine Zahlungen geleistet, so verschafft dieser Umstand ohne weiteres jeder Vorzugsaktie das volle Stimmrecht. Während in Deutschland die Vorzugsaktien, abgesehen von den Emissionen der Inflationszeit, vor allem das Sanierungsmittel ausgegeben wurden, dienen sie in England, auch schon bei Gründungen von Unternehmungen, als reguläres

[1]) Report of the Company Law Amendment Committee, S. 13.

Finanzierungsmittel. Sie sind als Anlageobjekte für solche Kapitalisten gedacht, die, solange sie die festgesetzte Dividende erhalten, nicht an einer Teilnahme an der Leitung der Gesellschaft interessiert sind.

b) Die Gruppe der Stammaktien.

Mannigfach in ihrer Gestaltung ist auch die Gruppe der Stammaktien, je nach der äußeren Form als „ordinary shares" oder „common stock" bezeichnet.

Bezüglich der äußeren Ausstattung der engl. Aktien sei hier kurz Folgendes erwähnt: Eine Gesamtemission wird entweder in gleichen, auf runde Beträge lautenden Anteilen (shares = gleiche Teile eines Kapitals) emittiert, oder der Gesamtanteil jedes einzelnen Aktionärs an der betreffenden Emission wird in einer Summe zusammengefaßt (stock = Gesamtkapital). Nach dem Gesetz kann ein „stock-certificate" auf jeden Betrag ausgestellt werden, jedoch schreibt der Gesellschaftsvertrag meist vor, daß nur Summen von 5 £, 10 £ oder einem Vielfachen davon zulässig sind.

Der Nominalwert der „shares" ist im Vergleich zu demjenigen deutscher Aktien sehr gering; die Beträge schwanken zwischen einigen pence und 1 £. Der Grund hierfür liegt in der Beteiligung des kleinen und kleinsten engl. Kapitalisten am Aktienkauf.

Die Aktien werden fast ausnahmslos auf den Namen ausgestellt. Das Gesetz gestattet zwar die Ausgabe von voll eingezahlten Inhaberpapieren, natürlich nur in der Form von „shares". Die Börse dagegen läßt Inhaberaktien nur zum Handel (for dealing), jedoch nicht zur öffentlichen Notierung (for public quotation) zu; ferner werden sie auch nicht als „trustee-securities" (mündelsichere Papiere) anerkannt.

Häufig findet man die Einteilung der Stammaktien in „preferred ordinary"[2]) und „deferred ordinary shares". In diesem Falle wird meistens zunächst ein einheitliches Aktienkapital ausgegeben und dann nach der Emission in preferred und deferred shares geteilt. Die nachträgliche Einteilung, als „share-splitting" bezeichnet, wird entweder einheitlich von der Gesellschaft durchgeführt, oder es wird der Wahl des Aktionärs überlassen, ob er seinen Anteil in Form der ungeteilten Stammaktien oder in der erwähnten Zweiteilung erhalten will;[3]) im letzteren Falle entstehen dann drei Kategorien von Stammaktien: ungeteilte ordinary shares solcher Aktionäre, welche die Teilung ablehnten, ferner preferred ordinary und deferred ordinary shares. Den preferred ordinary shares wird gewöhnlich eine nicht-kumulative limitierte[4]) Dividende zugeschrieben und den deferred shares der Rest des für Dividenden bestimmten Betrages, der sich nach Abfindung sämtlicher preference und preferred shares ergibt. Diese Spaltung der Stammaktien hat den Zweck, die Beteiligung des Aktionärs in eine sichere Anlage einerseits und eine sehr spekulative andererseits zu teilen und „so den Gesamtkurs beider Typen über den des ungeteilten Stammkapitals, aus dem sie geschaffen wurden, zu steigern"[5])

---

[2]) Wohl zu unterscheiden von den oben geschilderten preference shares.

[3]) Hartley Withers, Stocks and Shares, London 1923, S. 80.

[4]) Jedoch findet sich auch zuweilen eine kumulative und am Mehrgewinn teilnehmende Dividende.

[5]) Hartley Withers, a. a. O., S. 81.

Jedoch ist kaum eine Bezeichnung im englischen Finanzierungswesen so unbestimmt wie der Ausdruck „deferred share". Trifft man daher ein Papier unter dieser Bezeichnung, so kann es sich um den eben geschilderten Effektentyp handeln, mit der gleichen Möglichkeit aber auch um ein vollkommen andersartig ausgestattetes Wertpapier. Als „deferred shares" werden nämlich heute auch die aus der Jugendzeit der joint-stock-Finanzierung berüchtigten „founders' shares",[6]) also Gründeraktien, bezeichnet. Ein Anlaß für die Schaffung einer besonderen Aktiengruppe für Vorbesitzer und Gründer ist rein äußerlich die Bestimmung der englischen Börsenordnung, daß für die Zulassung der Emission zur Notierung mindestens ⅔ einer Effektengattung für die Oeffentlichkeit zur Verfügung stehen müssen; daher könnten die diesen Interessengruppen zugeteilten und vom Gesetz als „vendors' shares" (vendor = Verkäufer oder Vorbesitzer) bezeichneten Aktien nie mehr als ⅓ einer Gesamtemission und infolgedessen nie eine Stimmenmehrheit erreichen.

In dem eben Gesagten liegt die Erklärung dafür, daß die charakteristischen Merkmale dieser Gruppe der „deferred shares" erhöhtes Stimmrecht (zuweilen entfallen auf ein „deferred-share" nicht weniger als 20 Stimmen) und hoher Ertragsanspruch bei geringem Nominalwert zu sein pflegen. Fragen wir nach der Berechtigung dieser Art von deferred shares, so muß zunächst gesagt werden, daß die Gründer einen Anspruch auf den über den landesüblichen Zins hinausgehenden Mehrertrag der von ihnen errichteten Unternehmung haben. Die Gefahr der deferred shares für das betreffende Unternehmen besteht allein darin, daß diese Aktionäre ihr sehr erhöhtes Stimmrecht dazu benutzen können, die Gesellschaft zu einer Finanzgebarung zu zwingen, die für die Eigentümer der „deferred shares" zwar vorläufig sehr günstig ist, für die Gesellschaft selbst aber äußerst verhängnisvoll, indem Beträge zur Verteilung erzwungen werden, die bei solider Finanzierungspolitik unbedingt in der Unternehmung bleiben müßten.

Es bleibt nun noch die Frage nach der Bewertung nicht nur der deferred shares, sondern der gesamten Gruppe der Stammaktien als Effekten. Da jede Aktie einen Anteil an der Unternehmung verkörpert, gilt es zunächst, die Werte der Unternehmung zu prüfen, welche hinter den Stammaktien stehen und welche in der Aktivseite der Bilanz zahlenmäßig in Erscheinung treten. Auffallend ist das Vorhandensein nicht-realer Aktiva, meistens als „goodwill" bezeichnet, als Gegenwert zu dem Kapitalbetrag der Passivseite. Von 65 in dem Economist veröffentlichten Industriebilanzen wiesen 16 ganz erhebliche goodwill-Posten auf, teilweise bis zu 60 Prozent des Aktienkapitals, und nur in vier Fällen zeigte sich die Tendenz zur Abschreibung dieses Betrages, d. h. er war im laufenden Jahre niedriger als im vergangenen. Dieser Bilanzposten, kurz am besten

[6]) Zuweilen auch als „management shares" bezeichnet, da sie auch den „managing directors" gegeben werden; Withers, a. a. O., S. 83.

als Firmenwert übersetzt, entsteht bei der Gründung einer Kapitalgesellschaft aus einer privaten Unternehmung und stellt eine einmalige Abfindung des Vorbesitzers für den über die landesübliche Verzinsung der realen Vermögenswerte hinausgehenden Ertrag seiner Unternehmung dar.[7])

Der Vorbesitzer hat für diesen Betrag entweder Aktien der neuen Gesellschaft erhalten oder bares Geld aus dem Erlös des Verkaufes der Aktien an das Publikum. In keinem der beiden Fälle sind reale Werte als Gegenwert für die Aktien in die neue Gesellschaft eingegangen. Sinkt der Ertragswert, so geht der Gegenwert eines Teiles der Aktien verloren. Da die regelmäßig vorhandenen Vorzugsaktien im Falle einer Liquidation den Stammaktien in bezug auf das Recht auf Abfindung vorausgehen, so besteht die Möglichkeit, daß die Stammaktien vollkommen leer ausgehen.

Natürlich ist die Bewertung einer einzubringenden Unternehmung auf Grund ihres Ertrages nicht nur gerechtfertigt, sondern wirtschaftlich notwendig. Jedoch erhält das Aktienkapital und, wie bereits gezeigt wurde, besonders das Stammaktienkapital einen sehr spekulativen Charakter, wenn der Ertragswert ohne weiteres auch die Höhe der Kapitalisation bstimmt. v. Wieser spricht in seinem Buche von einer „theory of earning capacity", welche sowohl die englische als auch amerikanische Finanzierungspraxis beherrsche, und definiert sie folgendermaßen: „Diese Theorie ist dahin zusammenzufassen, daß das Nominalkapital einer A.G. nicht dem Bauwert, Marktwert usw. ihrer einzelnen Vermögensobjekte, noch einer verwandten Bewertungsart zu entsprechen habe, sondern ausschließlich von der Höhe ihrer zum landesüblichen Zinsfuß kapitalisierten Erträge bestimmt werde."[8]) Diese Finanzierungsmethode, den Ertragswert die Höhe des Nominalkapitals bestimmen zu lassen, macht natürlich die Einsetzung des nicht-realen und vor allem im Werte schwankenden goodwill-Postens erforderlich. Es ist einleuchtend, daß Unternehmen mit einem hohen aktivierten „good-will" sehr leicht den Gefahren einer Ueberkapitalisation erliegen, die den Wert der Stammaktien oft illusorisch werden läßt.

Auch die Methode, eine Emission von Vorzugsaktien oder Obligationen dadurch anziehender zu gestalten, daß man sie mit einer Gratisausgabe von Stammaktien verbindet, bestätigt den oft rein fiktiven Charakter dieses Teiles des Gesellschaftskapitals.

Es ändert sich aber das Bild, das wir bis dahin von der englischen Stammaktie gewonnen haben, wenn man daran denkt, daß sie in erster Linie ein Mittel der Machtteilung in der

[7]) Conyngton, „Financing an Enterprise", New York 1923, Vol. II, S. 340, definiert den goodwill als die „gewinnerzeugende Kraft eines bereits bestehenden Unternehmens über den Betrag der Kapitalzinsen und Kosten für die Erhaltung des Unternehmens (interest and replacement returns) hinaus".

[8]) v. Wieser, „Der finanzielle Aufbau der engl. Industrie", Jena 1919, S. 166.

Unternehmung ist, mit sehr spekulativen Ertragsansprüchen ausgestattet, und erst in zweiter Linie ein Kapitalbeschaffungsmittel. Die zahlreichen Fälle, in denen die gesamten Stammaktien den Vorbesitzern übergeben werden, beweisen die Richtigkeit dieser Behauptung. Das gleiche zeigt die zuweilen in den Emissionsprospekten auftretende eigenartige Bestimmung, daß Stammaktien nur von denjenigen gezeichnet werden können, die auch gleichzeitig Vorzugsaktien der Gesellschaft übernehmen. Darf z. B. bei einer Emission auf je 6 Vorzugsaktien eine Stammaktie gezeichnet werden, so liegt der Gedanke zu Grunde, daß jeder, welcher dem Unternehmen einen solchen Kapitalbetrag zur Verfügung stellt, nun auch das Recht haben muß, eine Aktie zu erwerben, die ihm eine Stimme in der Generalversammlung verschafft und gleichzeitig eine vorläufig sehr spekulative zusätzliche Ertragsmöglichkeit bietet.

Ob die englische Stammaktie diese Sonderstellung behalten oder auch einmal zum wirklichen Kapitalbeschaffungsmittel der Unternehmung und Anlageobjekt des Kapitalisten werden wird, bleibt abzuwarten. Einen Anstoß zur Ueberlegung hat auch in England das Buch des Amerikaners Lawrence Smith: „Common Stocks as Long Term Investments“ [9]) gegeben. Smith stellt durch Untersuchungen fest, daß in der Zeit von 1897—1923 in Amerika die Erträge aus Dividenden auf Stammaktien höher waren, als die aus Obligationen. Diese Erscheinung kann zwar dadurch erklärt werden, daß es sich hier um eine Zeit sinkenden Geldwertes handelt, während der regelmäßig Erträge aus Aktien günstiger zu sein pflegen, als solche aus Obligationen. Wäre dies allein der Grund gewesen, so hätte sich für die Jahre 1866—1897, Jahre steigenden Geldwertes, ein Ueberwiegen der Obligationenzinsen ergeben müssen. Die Untersuchungen des Verfassers zeigen aber nun, daß trotzdem in der Mehrzahl der Fälle auch für diesen Zeitabschnitt die Dividendenerträge höher waren als der Ertrag aus Obligationenzinsen. Es kommt noch hinzu, daß in diesen Jahren die Anlage von Kapital in Aktien auch noch aus anderen Gründen ungünstig war: die Auswahl auf dem Aktienmarkt und damit die Möglichkeit der Risikoverteilung war noch gering, die öffentliche Rechenschaftslegung der Unternehmen noch unvollständig. Wenn dennoch das Ergebnis zu Gunsten der Aktien ausfiel, so muß hier ein Faktor wirksam sein, der unabhängig von Geldwertschwankungen die Aktien dauernd in den Vorteil setzt. Diesen Faktor sieht nun Smith in dem Ertrag aus dem re-investierten Gewinn, der dem Werte der Aktien stetig zuwächst. Die ausgesprochene Tendenz der amerikanischen Wirtschaft zur Reservebildung ist bekannt. Jedoch gehört es zur Politik jeder gesunden Unternehmungsführung, daß ein Teil des Jahresgewinnes nicht als Dividende ausgeschüttet wird, sondern in das Unternehmen zurückfließt. Geschieht dies in ausreichendem Maße, so muß, wie Smith folgert, die Aktie auf die Dauer eine günstigere langfristige Kapitalanlage darstellen als die Obligation, da der Mehrertrag aus dem re-investierten Gewinn der ertraggebundenen Obligation nicht zugute kommen kann.

Es fragt sich nun, inwieweit diese Argumentation auch auf englische Verhältnisse anwendbar ist. Die erste Voraussetzung, eine ausgedehnte Reservepolitik, ist bei dem größten Teil der englischen Wirtschaft gegeben. Der Prozentsatz des in dem Unternehmen arbeitenden ertraggebundenen Kapitals in der Gestalt von Obligationen und nicht am Gewinn beteiligten Vorzugsaktien ist in England besonders hoch, so daß also der Ertrag aus dem re-in-

[9]) New York 1926.

vestierten Gewinn nur einem kleinen Teil des Gesamtkapitals zukommt. Daraus ließe sich also schließen, daß bei einer gesunden Finanzierungspolitik nach dem Verlauf von Jahren oder Jahrzehnten die Stammaktie, deren Wert bei der Errichtung der Unternehmung, wie wir oben darstellten, meist durchaus illusorisch ist, die günstigste Kapitalanlage darstellen muß. Man hat auch in England diese Zusammenhänge bereits erkannt und daher die herrschende Finanzierungsmethode, den größten Teil des im Unternehmen arbeitenden Kapitals gegen die Gewährung bestimmter Sicherheiten an einen festen, verhältnismäßig niedrigen Ertrag zu binden, als „trading on the equity" bezeichnet.[10]) Inwieweit nun die Kapitalgeber aus dieser Einsicht Folgerungen gezogen haben, wird die statistische Zusammenstellung am Schlusse dieses Kapitels zeigen. Hier sei nur die Einteilung des Effektenbesitzes des „Industrial and General Trust" angeführt, die 1926 bereits folgende Prozentsätze aufwies:[11])

Bonds, Debentures u. Guaranteed Stocks . .	40,29%
Preference Shares u. Stocks	17,42%
Ordinary u. Deferred Shares u. Stocks . . .	42,29%
	100,0 %

Jedoch sind der allgemeinen Umsetzung dieser Erkenntnis in die Praxis solange noch Grenzen gesetzt, als die Stammaktien, wie oben erwähnt, oft Außenstehenden überhaupt nicht angeboten werden. Ein Anzeichen für die Einsicht der emittierenden Gesellschaften in die Unhaltbarkeit der bisherigen Finanzierungspraxis kann darin gesehen werden, daß man heute den Vorzugsaktien in der Form der „participating preference shares" wenigstens eine beschränkte Teilnahme an einen bestimmten Mehrgewinn zuerkennt. Würde jedoch die Stammaktie in dem Ausmaß Kapitalbeschaffungsmittel, wie es z. B. in Deutschland der Fall ist, und andererseits dann die Finanzierung durch ertraggebundene Effekten zurückgehen, so würde damit erstens die Reservebildung erschwert und zweitens der Ertrag aus den Reserven sich auf einen größeren Prozentsatz des Gesamtkapitals verteilen. Das Moment, das Smith für die Eignung der Stammaktie als langfristiges Kapitalanlagemittel anführte, würde damit bedeutend an Wirksamkeit verlieren. Smith hat eben seinen Ausgangspunkt von der typischen Kapitalkonstellation angelsächsischer Unternehmen genommen, und sobald diese Voraussetzung seiner Untersuchungen eingeschränkt wird, muß sich auch das Ergebnis ändern.

2. Die Gläubigerpapiere.

Die Gläubigerpapiere finden sich auf dem englischen Kapitalmarkt unter den beiden Bezeichnungen „bond" und „debenture". Eine scharfe Abgrenzung ist schwierig. Als „bond" wurde ursprünglich jeder

[10]) Dem Sinn nach übersetzt etwa: unter dem Anschein der Billigkeit, nämlich für die zugebilligte Ertragssicherheit, werden die Eigentümer des Obligationen- und Vorzugsaktienkapitals eines Teiles des ihnen zustehenden Ertrages beraubt.

[11]) Withers, Hints about Investments, London 1926, S. 242/43.

Schuldschein bezeichnet; heute werden vor allem Schuldverschreibungen öffentlich rechtlicher Körperschaften als „bonds" emittiert, mitunter auch auf den Inhaber lautende, nicht durch Verpfändung bestimmter Vermögenswerte gesicherte Schuldverschreibungen privater Unternehmen. Als „debenture" bezeichnet man dagegen vorwiegend durch Verpfändung bestimmter Vermögensteile gesicherte Namensobligationen der privaten Wirtschaft. Allerdings findet sich zuweilen sowohl der Ausdruck „debenture to bearer" für private Inhaberobligationen, als auch die Bezeichnung „naked debenture" für nicht durch spezielle Vermögenswerte gesicherte Obligationen.

Während bonds stets nur in gleichen, auf runde Beträge lautenden Stücken ausgegeben werden, können die vorerst auch in gleichen Beträgen zu emittierenden „debentures", ebenso wie die shares in stock, in „debenture-stock" verwandelt werden.

Wie aus dem oben Gesagten schon hervorgeht, gestattet das englische Recht die Ausgabe von auf den Inhaber lautenden Privatobligationen; und die Börse, welche die Inhaberaktien nicht zur Notierung zuläßt, stellt der Notierung von Inhaberobligationen nichts in den Weg.

Trotzdem stellt die Namensobligation die häufigere Form dar. Einmal ist die Obligation in erster Linie ein Kapitalanlage-, kein Spekulationspapier; während man also bei der Aktie die Form des Inhaberpapiers entbehren muß, kann man hier leichter darauf verzichten. Außerdem ist die Emission von Inhaberobligationen durch eine höhere Steuer kostspieliger als die von Namensobligationen, und die Uebertragung der letzteren ist meistens gebührenfrei.

In bezug auf die Ausgestaltung ihrer Rechte weisen die einzelnen Typen der englischen Gläubigerpapiere Verschiedenheiten auf. Wir sagten oben schon, daß die Grenze zwischen den beiden Gruppen der Gläubiger- und Anteilseffekten in dieser Hinsicht oft schwankend ist; eine „cumulative redeemable preferred share" ohne Stimmrecht unterscheidet sich kaum von einem Gläubigerpapier, während ein „participating debenture stock" einem „cumulative participating preference stock" sehr ähnlich ist.

Kommt die am Gewinn teilnehmende Obligation auch vor, so ist dieser Typ doch selten; in der Regel ist die Obligation an einen bestimmten Zins gebunden. Dieser Zins stellt eine Forderung an die Gesellschaft dar, deren Nichterfüllung die Gläubiger-Schutzvorschriften in Kraft treten läßt.

Das Kapital des Obligationärs ist meistens durch Verpfändung von Vermögenswerten der Gesellschaft sichergestellt. Ungesicherte Obligationen, sogenannte „naked debentures", sind in der englischen Finanzierungspraxis selten. Sie dienen in der Regel nur als kurzfristiges Kapitalbeschaffungsmittel in Zeiten, die infolge hoher Zinssätze für die Aufnahme langfristiger Obligationenanleihen ungünstig sind. So erschienen in der sog. „boom period" von 1919/20, die natürlich eine Zeit der Anspannung auf dem Kapitalmarkt war, große Summen dieser kurzfristigen Schuldverschreibungen, als „short-term notes" bezeichnet, auf dem Markt, um in den folgenden Jahren zu einem niedrigeren Zinsfuß in langfristige und gesicherte Obligationenanleihen umgewandelt zu werden.

Die Sicherstellung kann nun erfolgen durch Verpfändung bestimmter Vermögenswerte (mortgage debentures) oder durch ein Pfandrecht an dem gesamten fließenden Vermögenswert

der Unternehmung (floating charge) und schließlich durch eine Zusammenfassung dieser beiden Pfandrechte (fixed and floating charge).[12]) Im Falle der Verpfändung spezieller Vermögensteile ist sowohl von der Gesellschaft als auch von dem Registrar of Companies ein Register zu führen, das allen Gläubigern der Gesellschaft die Möglichkeit gibt, sich über Höhe und Art der Verpfändungen jederzeit zu informieren.

Durch die bedeutend einfachere Handhabung ist die Gewährung eines Pfandrechtes an dem gesamten jeweiligen Vermögen der Gesellschaft weitaus am häufigsten. Während durch die Verpfändung bestimmter Vermögensteile die Gesellschaft in ihrer Bewegungsfreiheit ungeheuer eingeengt wird, ist das Wesen der „floating charge"„ „daß die Gesellschaft im Rahmen des regelmäßigen Geschäftsbetriebes über sämtliches Eigentum nach Belieben verfügen kann, bis die Nutznießer des Pfandrechtes berechtigt werden, ihre Sicherstellung zu fordern."[13])

Alle Rechte der Obligationäre werden bei einer Ausgabe von debenture-stocks regelmäßig, bei debentures meistens,[14]) durch eine besondere Trust Deed verbrieft. Diese Urkunde stellt außerdem die Bedingungen fest, unter welchen der Vertreter der Obligationäre, der trustee, die Gläubigerrechte der Gesellschaft gegenüber geltend machen kann.

Zur Sicherung der Rückzahlung des Kapitalbetrages wird meistens die Einrichtung eines „sinking-fund" bestimmt, der durchschnittlich 20—30 Jahre vor dem endgültigen Tilgungstermin einzurichten ist; die Zahlungen erfolgen in gleichen Jahresraten und sind kumulativ. Die einzuzahlenden Beträge werden entweder verwandt zum Kauf der einzulösenden Obligationen auf dem offenen Markt bis zu einem bestimmten Kurse, oder zur Auslosung eines entsprechenden Betrages, oder zur Zahlung einer Prämie an eine Versicherungsgesellschaft, die sich verpflichtet, die Obligationenschuld am Tilgungstermin einzulösen, oder schließlich zum Kauf anderer Wertpapiere, die an dem Verfalltag verkauft werden.[15])

Zuweilen erhalten die Obligationäre das Recht, ihre Obligationen bis zu einem bestimmten Zeitpunkt in Aktien umzutauschen; aber dieser Typ der „convertible debenture" oder des „convertible bond" ist in England lange nicht so verbreitet wie in den Vereinigten Staaten.[16]) Bisher mußten in England Obligationen dieser Art stets zu pari ausgegeben werden, obgleich sonst die Unterpariemission von Obligationen gestattet ist, da der Umtausch von mit einem Disagio emittierten Effekten in Aktien

---

[12]) Cooper, a. a. O., S. 42.

[13]) Cooper, „Debentures", London 1920, S. 42.

[14]) Bei der Ausgabe von debentures ist eine Trust Deed nicht unbedingt erforderlich, da alle Gläubigerrechte durch die Urkunde selbst bereits verbrieft werden, während dies bei einem debenture-stock nicht der Fall ist.

[15]) Hartley Withers, Stocks and Shares, London 1923, S. 323.

[16]) Kalveram: „Finanzierung durch Effekten in Nordamerika und England", Zeitschr. f. Betriebsw. 1. Jahrg. 1924, Heft 5.

einer Unterpariemission der letzteren gleichgekommen wäre. Jedoch kann man schließen, daß mit der Aufhebung des Verbotes der Unterpariemission von Aktien auch diese Bestimmung ungültig geworden ist.

Sind auch die meisten Obligationen rückzahlbar, so gestattet doch das englische Gesetz öffentl. rechtl. und privaten Unternehmen die Ausgabe von uneinlösbaren Obligationen (irredeemable oder perpetual debentures), sofern der Gesellschaftsvertrag es billigt.[17]) Private Unternehmen machen von diesem Rechte nur selten Gebrauch, da eine nicht-rückzahlbare Schuld ihre finanzielle Bewegungsfreiheit einengt. Von dem Standpunkt des Kapitalgebers aus gesehen, haftet solchen Effekten die Möglichkeit großer Verluste aus Steigerungen des landesüblichen Zinses an; man braucht nur an die britischen Consols zu erinnern, deren Kurs heute bis auf 55 gesunken ist und die englischen Kapitalisten und Bankinstituten große Verluste gebracht haben.

Neben der Ausgabe uneinlösbarer Obligationen sieht das Gesetz die Möglichkeit der Wiederausgabe bereits eingelöster Debentures vor.[18]) „Die Gesellschaft kann also, wenn sie einen Teil des Kapitals nicht mehr braucht, die Debentures auf Grund der Ausgabebedingungen einlösen. Diese eingelösten Papiere dürfen aufbewahrt werden (keep alive), um sie selbst oder Ersatzpapiere (substituted depentures) im Falle des Kapitalmangels an ihrer Stelle wieder auszugeben und so das Gesamtdarlehen stets an den Kapitalbedarf anzupassen und eine Ueberkapitalisierung zu vermeiden. Bei dieser Wiederausgabe treten die Erwerber in die gleichen Rechte ein, die den Inhabern der eingelösten Obligationen zustanden, so daß sie also auf diesem Wege unter Umständen vor jüngeren Bondsausgaben mit den Effekten der gleichen Gattung rangieren.[19])

3. Die Bedeutung der Anteils- und Gläubigerpapiere für die englische Finanzierungspraxis der Gegenwart.

Es wurde schon darauf hingewiesen, daß die für die deutsche Finanzierungspraxis wichtigste Gruppe der Anteilseffekten, die Stammaktien, wenigstens in den vergangenen Jahrzehnten in England als Kapitalbeschaffungsmittel nicht von großer Bedeutung waren. Diese Rolle fiel den Vorzugsaktien einerseits und vor allem den Gläubigerpapieren andererseits zu.

Die statistischen Aufstellungen zeigen ein bedeutendes Ueberwiegen der festverzinslichen Papiere unter den Emissionen am Londoner Kapitalmarkt, eine Tatsache, die sich jedoch in erster Linie aus der großen Anzahl öffentl. rechtl. Körperschaften als Kapitalnehmer auf diesem Markt erklärt, und die deshalb, ungeachtet einer Wendung in der Finanzierungspolitik der privaten Wirtschaft, stets

[17]) Comp. Cons. Act 1908 sec. 103.
[18]) Comp. Cons. Act 1908, sec. 104.
[19]) Kalveram, a. a. O., 2. Jahrg. 1925, Heft 3, S. 241.

zu beobachten sein wird. Wenn aber bei den Anteilseffekten die Stammaktien zahlenmäßig auch an erster Stelle stehen, so muß hier zur rechten Würdigung dieser Zahlen zunächst daran erinnert werden, daß nur ein geringer Teil derselben dem offenen Markt zur Verfügung steht. Dennoch scheint auf Grund der stetig ansteigenden Emissionsbeträge die Annahme berechtigt, daß auch die Stammaktie in der jüngsten Zeit in England als Kapitalbeschaffungsmittel an Bedeutung gewinnt. Die Zahlen des Economist geben folgendes Bild:[20])

Neuemissionen in London in £ 1000.

	1913	1926	1927	1928
	£	£	£	£
Debentures, bonds etc.	139 920	145 180	228 958	212 817
Pref. stocks u. shares	22 955	39 393	36 836	45 062
Ord. stocks u. shares	33 661	46 209	89 371	111 177
Summe	196 537	230 782	355 166	369 058

Daß auch die Kapitalgeber aus den Untersuchungen von Smith Lehren gezogen und den Wert der Stammaktie als langfristige Kapitalanlage, allerdings unter den genannten Voraussetzungen, erkannt haben, wurde oben erwähnt. Von dem Effektenbesitz des Industrial & General Trust entfiel schon 1926 der größere Prozentsatz auf Stammaktien. Desgleichen betonte Keynes, der Vorsitzende der National Mutual Life Assurance Society, in einer Generalversammlung im vergangenen Jahr, daß bereits 18 % des Wertpapierbestandes dieser Gesellschaft sich aus Stammaktien zusammensetze; er begründet diese Politik mit dem Smith'schen Argument, daß nämlich „bei dem sicheren Standing und der Größe der heutigen Aktiengesellschaften deren Aktien als sichere Anlage ebensosehr in Frage kämen wie früher die Emissionen von Bahnen und öffentl. Instituten. Zu berücksichtigen sei dabei die starke Dotierung der Reserven, die bei Aktiengesellschaften jetzt üblich sei. . . . Eine stärkere Beteiligung an Gesellschaften statt des Erwerbes festverzinslicher Werte hält Keynes auch im volkswirtschaftlichen Interesse für erwünscht; es bestehe sonst die Gefahr, daß die Engländer ein Rentnervolk würden und zusehen könnten, wie anderorts der Unternehmergeist neue Reichtümer schaffe".[21])

Ob nun englische Unternehmen das alte Prinzip des „trading on the equity" ganz aufgeben und die Stammaktien als Finanzierungsmittel an die erste Stelle rücken werden, muß die weitere Entwicklung zeigen. Auf jeden Fall würde damit auch die Kreditfähigkeit und finanzielle Beweglichkeit der Wirtschaft, die augenblicklich durch eine übermäßige Belastung des Eigentums durch die Pfandrechte der Obligationen und Vorzugsrechte ertraggebundener Aktien beeinträchtigt ist, erheblich erhöht.

---

[20]) Economist 2. Febr. 1929.
[21]) Frankf. Ztg. vom 29. 1. 1928. 2. Morgenbl.

Die Banken des Dorfes.

Von Dr. Willy Krebs, Berlin.

Der landwirtschaftliche Betrieb, auch der kleinste ist heute eine Unternehmung, die sich im Prinzip in nichts von der gewerblichen und industriellen unterscheidet, d. h. man muß Geld hineinstecken, um wieder Geld herauszubekommen. Auch der Landwirt muß kaufen und verkaufen. Da aber bei ihm der Ankauf der Bedarfsartikel, der Betriebsstoffe (Dünger, Saatgut, Maschinen, Futtermittel usw.) und der Verkauf der Erzeugnisse in der Regel zeitlich recht weit auseinanderfallen, so ist der Landwirt gezwungen, Kredit zu nehmen oder einen Teil seiner Einnahmen lange Zeit aufzubewahren, z. B. von der Ernte bis zur Frühjahrsbestellung. Er braucht also eine Bank wie jeder Unternehmer im modernen Wirtschaftsleben. Den Banken aber, die ihren Sitz in den Städten haben, ist das Geschäft mit den kleinen Landwirten in weitentfernt liegenden Dörfern nicht lohnend genug, um ihre Bedingungen den Bedürfnissen des landwirtschaftlichen Betriebs mit seiner langen Umschlagszeit anzupassen oder gar Filialen in den Dörfern zu errichten, um der bäuerlichen Kundschaft entgegenzukommen. Andere Einrichtungen haben hier die Aufgabe übernommen, den Geldverkehr der ländlichen Bevölkerung — denn nicht nur den Landwirten, sondern auch den anderen Berufen auf dem platten Lande fehlte der Anschluß an den offenen Geldmarkt — zu regeln. Das sind die ländlichen Kreditgenossenschaften, die sogen. Spar- und Darlehnskassen, nach ihrem Begründer auch Raiffeisen-Vereine genannt. Um die Mitte des vorigen Jahrhunderts entstanden, gab es in den 70er Jahren erst einige Hundert, heute aber zwanzig Tausend, von denen die Mehrzahl, rund 18 000, den beiden großen landwirtschaftlichen Genossenschaftsverbänden, Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften und Generalverband der deutschen Raiffeisen-Genossenschaften angeschlossen sind. Sie machen die Hälfte aller landwirtschaftlichen Genossenschaften aus, worin sich ihre besondere Bedeutung als Sammelstellen für das ländliche Sparkapital und als Kreditquellen für die ländliche Bevölkerung kennzeichnet. Sie sind die Banken des Dorfes und bilden das Rückgrat des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens überhaupt, denn durch sie werden auch die verschiedenen landwirtschaftlichen Betriebsgenossenschaften (Molkerei-, Viehverwertungs-, Dresch-, Maschinen- usw. Genossenschaften) gespeist.

Friedrich Wilhelm Raiffeisen, der Schöpfer der typischen Form des ländlichen Spar- und Darlehnskassenvereins, hatte als einen der wichtigsten Grundsätze den der Beschränkung des Vereinsbezirks auf ein oder wenige Dörfer unbeschadet der Lebensfähigkeit aufgestellt, der in der Folge zur fundamentalen Grundlage der ganzen ländlichen Kreditorganisation geworden ist. Die Verwaltung und die Mitglieder des Spar- und Darlehnskassen-Ver-

eins sollten einander kennen, gewissermaßen einander in die Taschen gucken, um so durch genaueste Kenntnis der wirtschaftlichen Verhältnisse und der Würdigkeit eines jeden Darlehnsempfängers eine durchaus sichere Grundlage für das Personalkreditgeschäft zu haben. Dieser Beschränkung des Vereinsbezirks auf ein oder wenige Dörfer entspricht eine durchschnittlich sich in bescheidenen Grenzen haltende Mitgliederzahl, die sich im Laufe der Jahre nicht wesentlich erhöhte und, zeitweise Schwankungen ausgesetzt, sich von Anfang an um 100 herum bewegte. Der Mitgliederstand war in den Jahren 1926, 1925 und 1913 folgender:

	Berichtende Vereine*)	Mitglieder	Mitglieder im Durchschnitt auf einen Verein
1926	17 676	1 924 212	109
1925	18 445	1 922 053	107
1913	15 830	1 588 381	100

Die Statistik des Generalverbandes gibt einige weitere Auskunft über den tatsächlichen Mitgliederumfang der einzelnen Spar- und Darlehnskassenvereine. Es zählten danach Ende 1926

bis	25	Mitglieder	415	Vereine	oder	7	Proz.	des	Gesamtbestandes
26 „	50	„	1071	„	„	19	„	„	„
50 „	75	„	1175	„	„	20	„	„	„
76 „	100	„	942	„	„	16	„	„	„
101 „	200	„	1497	„	„	27	„	„	„
201 „	500	„	420	„	„	10	„	„	„
über	500	„	233	„	„	1	„	„	„

Ueber die Zusammensetzung des Mitgliederbestandes nach dem Berufe hat die im Herbst 1926 vom Enquete-Ausschuß angestellte Erhebung wertvollen Aufschluß gegeben. Von den Mitgliedern der 16 357 berichtenden Spar- und Darlehnskassen (11 035 Reichsverband und 5 322 Generalverband) waren: 1 085 808 oder 61,1 Prozent Landwirte, 290 703 oder 16,4 Prozent Gewerbetreibende und Handwerker, 7 717 Pfarrer, 24 449 Lehrer, 75 785 oder 4,3 Prozent Beamte und Angestellte, 209 060 oder 11,8 Prozent Arbeiter (davon 51 692 oder 3,2 Prozent Landarbeiter), 15 232 Gemeinden und juristische Personen. Der Rest, 69 221, gehörte verschiedenen anderen Berufen an. Von den Landwirten waren 1 070 217 oder 51 6 v. H. der Mitglieder solche mit Besitz oder Pachtfläche bis zu 20 ha, 152 547 oder 8,6 v. H. solche mit Besitz oder Pachtfläche von 20 ha — 100 ha und 10 824 oder 0,6 v. H. mit über 100 ha.

Aus diesen Zahlen ist zunächst die überragende Bedeutung des Kleinbesitzer unter der Mitgliedschaft zu erkennen, dann aber tritt auch die Tatsache so recht hervor, wie alle beruflichen und sozialen Kreise auf dem Lande an den Spar- und Darlehnskassen beteiligt sind, die eben nicht allein der landwirtschaftlichen, sondern der gesamten ländlichen Bevölkerung dienen sollen.

Die geschäftliche Entwicklung seit der Währungsstabilisierung können wir für die Gesamtheit der Spar- und Darlehnskassen zahlenmäßig nur aus den Bilanzzahlen der Jahre 1925 und 1926 feststellen, indem wir diese den entsprechenden Bilanzposten von 1913 gegenüberstellen, wie in umstehender Tabelle geschehen:

*) Wo einheitliche Angaben und keine besonders gelagerten Verhältnisse vorliegen, fassen wir hier und weiterhin die Zahlen des Reichsverbandes und Generalverbandes zusammen, um das Zahlenbild zu vereinfachen.

	Bilanzen vom Jahre			Bilanzposten in Proz. des Betriebskapitals		
	1913	1925	1926	1913	1925	1926
Berichtende Genossenschaften	15 830	18 445	17 676	—	—	—
Mitglieder	1 588 381	1 922 053	1 924 212	—	—	—
	in 1000 M. oder Rm.					
Darlehen a. f. Frist	1 657 496	180 434	254 164	56,5	17,5	19,0
Ausstände b. Mitgliedern in l. Rechnung	688 729	566 693	725 242	23,5	55,1	54,3
Guthaben bei der Zentralkasse	289 743	42 852	68 331	9,9	4,2	5,1
Sonst. Aktiva	287 779	236 642	284 264	9,8	23,0	21,3
Verlust	8 442	2 192	3 777	0,3	0,2	0,3
Bilanzsumme	2 932 189	1 028 813	1 335 778	100,0	100,0	100.0
Geschäftsguthaben	30 638	39 979	46 970	1,04	3,9	3,5
Reserven und Betriebsrücklagen	86 426	35 749	47 326	3,0	3,5	3,6
Spargelder	2 166 098	227 990	450 644	73,9	22,1	33,7
Einlagen der Mitglieder in l. Rechnung	244 313	180 057	230 207	8,3	17,5	17,2
Schulden bei der Zentralkasse	230 512	231 426	239 791	7,9	22,5	18,0
Sonstige Passiva	161 856 [1]	301 343 [2]	307 822	5,5	[1] 29,3	[2] 23,0
Gewinn	12 346	12 269	13 018	0,4	1,2	1,0

Es zeigt sich, welch große Veränderungen in der Struktur der Bilanzen gegenüber dem Status vor dem Kriege eingetreten sind. Noch deutlicher sind der Vorgang des völligen Niedergangs am Ende der Inflation, der Neuanfang nach der Umstellung der Bilanzen auf Goldmark und der allmähliche Wiederaufbau im ersten Geschäftsjahr nach der Stabilisierung zu erkennen aus den Statistiken der Goldmarkeröffnungsbilanzen und der Bilanzen von Ende 1924, wie sie vom Generalverband veröffentlicht wurden. Hiernach ergibt sich, daß das Gesamtkapital der Raiffeisenvereine in der Goldmarkeröffnungsbilanz nur 23,1 Mill. RM. betrug gegen 800,2 Mill. M. Ende 1913; es stieg im Jahre 1924 auf 132,1 Mill. RM. Ende 1913 verwaltete ein Raiffeisenverein durchschnittlich 181 241 M., Ende 1923 nur noch 4 328 RM., so daß sich ein durchschnittlicher Inflationsverlust pro Verein von 176 913 GM. ergibt. Aber nicht nur die Höhe des Gesamtkapitals (Bilanzsumme) hatte solch starke Veränderungen erfahren, sondern auch seine Zusammensetzung. Der Anteil der Spargelder, welche einst 80—85 Prozent der gesamten Passiven ausmachten, sank auf 2 Prozent, von 648,7 Mill. M. Ende 1913 auf 477 000 RM. Ende 1923. Die angedeuteten Verschiebungen in der Zusammensetzung des Gesamtkapitals und seiner Verwendung treten auch beim Vergleich der Bilanzen der Gesamtheit der Spar- und Darlehnskassenvereine des Reichsverbandes und Generalverbandes

[1]) Darunter 154 712 000 RM. Wechselschulden.
[2]) Desgl. 147 106 000 RM.

von 1925 und 1926 mit denen von 1913 in die Erscheinung. Das durchschnittlich von einer Spar- und Darlehnskasse verwaltete Kapital betrug Ende 1913: 184 450 M., Ende 1925: 41 700 RM. und Ende 1926: 74 834 RM. 1913 kamen 82,2 Prozent des Gesamtkapitals auf Spargelder und Einlagen der Mitglieder in laufender Rechnung, 4,0 Prozent auf eigenes Vermögen, so daß die fremden, von auswärts herangezogenen Mittel nur 13 Prozent ausmachten. 1925 betrug der Anteil der letzteren zirka 53 Prozent, also noch mehr als die Hälfte. Der Anteil fällt aber bereits im folgenden Jahre auf 42 Prozent, während der Anteil der Spareinlagen von 22 auf 34 Prozent gestiegen ist. In den folgenden Jahren 1927 und 1928 dürfte sich dies Verhältnis weiter gebessert, d. h. zugunsten der Spareinlagen verschoben haben,*) womit die Spar- und Darlehnskassen langsam wieder dem Ziele näherkommen, den Kapitalbedarf ihrer Mitglieder aus den im eigenen Vereinsbezirk herangezogenen Geldern zu befriedigen. Freilich ist der Weg noch weit, denn absolut sind die fremden Kredite bei der herrschenden Kreditnot von Jahr zu Jahr gestiegen. — Nicht minder verschoben haben sich die Aktivposten. Während 1913 die Darlehen auf feste Frist 56,5 Prozent ausmachten, betrugen sie 1925 nur 17,5 Prozent. Der Schwerpunkt des Kreditgeschäfts liegt 1925 und 1926 im Kontokorrent, dessen Ausstände 55,1 Prozent der Aktiven betragen gegen 23,5 Prozent in 1913. Es beruht dies darauf, daß die durch die Vereine vermittelten staatlichen Kredite nur kurzfristig und gegen Wechsel gewährt wurden.

Von den für den Wiederaufbau der genossenschaftlichen Kreditorganisation nach der Inflation wichtigsten Geschäftszweigen beansprucht zweifellos die Entwicklung des Sparkassengeschäfts, d. h. die Heranziehung von Spareinlagen, das größte Interesse. Ist es doch eine der Hauptaufgaben der Spar- und Darlehnskassenvereine, die auf dem Lande vorhandenen flüssigen Gelder, insbesondere die Spargelder der kleinen Leute, zu sammeln, um damit ihren Endzweck, die Darlehnsgewährung an die kreditbedürftigen Mitglieder, erfüllen zu können. Ueber die Entwicklung der Spareinlagen sind wir durch Sondererhebungen bis in die jüngste Zeit gut unterrichtet. Da indessen bei dem großen Kapitalmangel seit der Stabilisierung die Mitglieder ihre Einlagen, insbesondere weil es sich mehr um vorübergehend flüssige Betriebskapitalien als um Daueranlagen handelt, lieber auf das Konto der laufenden Rechnung trugen, so hat sich das Verhältnis der Spareinlagen zu den Einlagen in laufender Rechnung so stark verschoben, daß man, um einen Vergleichsmaßstab mit früheren Jahren zu haben, beide Posten zusammenlegen muß. Dann ergibt sich folgendes Bild:

---

*) Die Statistiken für diese Jahre liegen noch nicht vor. Bei der großen Zahl der weit im Lande zerstreuten kleinen und kleinsten Genossenschaften begegnet die Herstellung der Jahresstatistik stets großen Schwierigkeiten, und es dauert in der Regel 1½ Jahre bis sie einigermaßen vollständig zustande kommt.

Zeitpunkt	Spar- u. Darlehnskassenvereine	Spareinlagen in Mill. M.	Einlagen in lfd. Rechnung in Mill. M.	Zusammen Einlagen überhaupt in Mill. M.
Ende 1913	15 830 [1]	2 166,1	244,3	2 410,4
„ 1918	15 594 [1]	4 887,8	987,4	5 875,2
„ 1924	16 309 [1]	?	?	158,9
„ 1925	18 445 [1]	228,0	180,1	408,0
„ 1926	17 676 [1]	450,6	230,2	680,9
„ 1927	18 030 [2]	690,8	276,0	966,8
„ 1928	18 524 [2]	1 056,2	315,9	1 372,1

Die Neubildung von Kapital auf dem Wege der Heranziehung von Spargeldern und Einlagen in laufender Rechnung hat bei den ländlichen Spar- und Darlehnskassenvereinen beachtenswerte Fortschritte gemacht. Trotz der Notlage der Landwirtschaft, trotz des gerade auf dem Lande schwer zu überwindenden Mißtrauens der Sparerkundschaft gegen die Wertbeständigkeit der Reichsmark ist das Ergebnis von fast 1,4 Milliarden Einlagekapital erzielt worden, dank der aufopfernden Kleinarbeit der Rechner und Vorsteher der Vereine, der Pfarrer und Lehrer und sonstiger in der Genossenschaftsarbeit stehenden Personen. Diese haben es sich nicht verdrießen lassen, ganz von vorne zu beginnen, die alten in der großen Geldflüssigkeit der Kriegs- und Inflationszeit nahezu in Vergessenheit geratenen Sparmethoden zur Weckung und Belebung der Spartätigkeit der Bevölkerung, die Kleinspareinrichtungen (Heimsparkassen, Pfennigsparkassen, Schulsparkassen, Markensystem, Abholungssystem usw.) wieder hervorzuholen. Etwa die Hälfte des Einlagenbestandes der Vorkriegszeit ist erreicht worden. Im Durchschnitt kam Ende 1913 auf ein Verein ein Gesamteinlagenbestand von 152 268 M., Ende 1928: 74 079 RM. An reinen Spareinlagen kamen auf 1 Verein Ende 1928: 57 018 RM. gegen 136 834 Ende 1913. Ein Zeichen der Erstarkung des genossenschaftlichen Kreditgeschäfts ist es auch, daß die Natur der Einlagen wieder vorwiegend den Charakter reiner Spargelder bekommt, die das eigentliche brauchbare Betriebskapital der Spar- und Darlehnskassen bilden. Auf 100 RM. Spareinlagen kamen 1925 noch rund 80 RM. Einlagen in laufender Rechnung, Ende 1928 nur noch 30 RM. gegen 11 M. Ende 1913.

Der eigentliche Verwendungszweck der Spareinlagen und Einlagen in laufender Rechnung ist die Gewährung von Kredit an die Mitglieder. Hierzu reichen seit der Stabilisierung die angesammelten Gelder bei weitem nicht aus. Die Entwicklung der Ausstände war folgende:

---

[1]) Zahl der zur Jahresstatistik der Verbände berichtenden Spar- und Darlehnskassenvereine.

[2]) Gesamtzahl der angeschlossenen Spar- und Darlehnskassenvereine (die Einlagen der nicht berichtenden Vereine, ca. 10 bis 15 Prozent, wurden nach dem Durchschnitt geschätzt; diese Zahlen sind hier deshalb verwandt, weil die der berichtenden Vereine nicht bekannt gegeben worden sind).

	Ausstehende Darlehen auf feste Frist	Ausstände in laufender Rechnung m. Mitgliedern	Im Durchschnitt auf 1 Verein		Im Durchschnitt auf 1 Mitglied		Auf 100 M. ausstehende Darlehen kommen Kredite i. l. R.
			Darlehen	Ausstände in laufender Rechnung	Darlehen	Ausstände in laufender Rechnung	
	in Mill. M. od. Rm.		in M. oder RM.				
1913	1657,5	688,7	104 706	43 508	1044	434	42
1925	180,4	566,7	9 782	30 723	94	295	314
1926	254,2	725,2	14 379	41 030	132	377	286

Diese Zahlen bestätigen das Gesagte. Ende 1913 standen den Ausständen von 2 346 Mill. RM. 2 410 Mill. M. Einlagen gegenüber, Ende 1926 aber 979 Mill. RM. Ausständen nur 681 Mill. RM. Einlagen. Für 1927 stellen sich nach neueren Erhebungen die entsprechenden Zahlen wie folgt: 1585 Mill. RM. Ausstände und 967 Mill. RM. Einlagen. Das ergibt für das Jahr 1913, wenn man einerseits das eigene Vermögen, andererseits ausstehende Warenkredite an Mitglieder[1]) mit in Betracht zieht, ein frei zur Verfügung bleibendes Kapital von etwa 55 Mill. M., im Jahre 1926 dagegen ein Minus von etwa 340 Mill. RM., und im Jahre 1927 ein Minus von über 700 Mill. RM., das durch Kreditaufnahmen von auswärts bei der genossenschaftlichen Zentralkasse oder durch deren Vermittlung von anderen Kreditgebern (Reich, Staat usw.) gedeckt werden mußte. Die obige Bilanzaufstellung für 1926, — für 1927 liegen, wie oben bereits bemerkt, die vollständigen Statistiken noch nicht vor — weist demgemäß unter den Passiven 230,2 Mill. Schulden der Spar- und Darlehnskassen bei den Zentralkassen und 307,8 Mill. sonstige Passiven, darunter 147,1 Mill. Wechselverpflichtungen aus. So sehr auch die Gesamthöhe der gewährten Kredite diejenige der eigenen Betriebsmittel (d. h. die aus eigenem Vereinsbezirk herangezogenen Mittel nebst dem eigenen Vermögen) übersteigt, so genügt sie doch bei weitem noch nicht dem Kreditbedarf. Wie weit die Kreditgewährung hinter dem Bedürfnis zurückbleibt, zeigen die Durchschnittszahlen, wonach Ende 1926 auf einen Verein nur 14 379 RM. ausstehende Darlehen entfielen gegenüber 104 806 M. im Jahre 1913 und 132 RM. bzw. 1044 M. auf ein Mitglied. Bei den Ausständen in laufender Rechnung scheint der Durchschnitt der Vorkriegszeit nahezu wieder erreicht. Doch hat dies seine besondere Bewandtnis. Es befinden sich hierunter auch die kurzfristigen Wechselkredite, die die Genossenschaften durch Vermittlung ihrer Zentralkassen von auswärts erhielten. Die auswärtigen Geldgeber wollten sich naturgemäß weitgehend sichern und verlangten W e c h s e l. Namentlich die öffentlichen Kredite wurden fast nur gegen Wechsel gegeben. So fand nach der Stabilisierung der Wechsel, den die ländlichen Spar- und Darlehnskassen vor dem Kriege aus dem bäuer-

[1]) Die Forderungen aus Warenlieferungen an Mitglieder betrugen nach der Statistik des Generalverbandes im Jahre 1913: 29,0 Mill. M. oder 4 Prozent der Aktiven, 1924: 14,9 Mill. RM. oder 11 Prozent, 1926: 37,8 Mill. RM. oder 11 Prozent. Man darf diese Sätze im allgemeinen auch für die Gesamtziffern des Reichsverbandes und Generalverbandes als gültig betrachten, zumindestens wird die tatsächliche Prozentziffer nicht viel abweichen.

lichen Kreditgeschäft wegen seiner Gefahren für den Landwirt verdrängt hatten, Eingang und trat in großem Umfang an die Stelle des einfachen Darlehns und Kontokorrentkredits. Da in den ersten Jahren nach der Stabilisierung Hypotheken zu erträglichen Bedingungen nicht zu erhalten waren, wurde der fehlende Realkredit durch Betriebskredit ersetzt. Der in ihrem Wesen liegende Unterschied zwischen beiden wurde vielfach nicht mehr gemacht, wie es für die Aufrechterhaltung des genossenschaftlichen Kreditgeschäfts erforderlich gewesen wäre. So kam es, daß ein großer Teil der öffentlichen Kredite „einfror", welcher Zustand erst allmählich durch Umschuldung in mittel- und langfristige Kredite wieder behoben werden kann. Die Kurzfristigkeit der Wechselkredite führte zu einem gegenüber den Friedensjahren gewaltig gesteigerten Umsatz auf dem Konto der laufenden Rechnung. Es betrugen

	die Einzahlungen der Mitglieder in laufender Rechnung in Mill. M. bzw. RM.	Auszahlungen in laufender Rechnung	Umsatz auf dem Konto der laufenden Rechnung
1913	905,2	970,9	1876,1
1925	2714,8	2905,2	5620,0
1926	3027,0	2968,0	5995,0
	im Durchschnitt auf ein Mitglied (Mark)		
1913	570	611	1181
1925	1412	1512	2924
1926	1573	1542	3115

Dieser große Kontokorrent- und Wechselumsatz trug vornehmlich zu der Steigerung des Gesamtjahresumsatzes der Spar- und Darlehnskassenvereine bei, der nicht nur absolut, sondern auch im Durchschnitt doppelt so hoch ist als vor dem Kriege. Es betragen nämlich die Jahresumsätze

	in Mill. M. bzw. RM.	im Durchschnitt auf 1 Verein in M.	auf 1 Mitglied
1913	7 092,9	448 068	4465
1925	15 216,3	824 955	7917
1926	14 800,0	837 266	7691

Wie hoch die tatsächlichen Jahresumsätze der einzelnen Vereine sind, zeigt eine Auszählung des Generalverbandes. Danach hatten einen

Jahresumsatz			bis	50 000 RM	907	Vereine	oder	15,7 %
„	über	50 000	„	100 000 „	1079	„	„	18,6 %
„	„	100 000	„	200 000 „	1405	„	„	24,3 %
„	„	200 000	„	500 000 „	1491	„	„	25,8 %
„	„	500 000	„	1 Mill. „	553	„	„	9,6 %
„	„	1 Mill.		„	348	„	„	6,0 %

Das Mißverhältnis zwischen Einlagen und Ausständen zeigt sich auch im Kontenstand der Spar- und Darlehnskassenvereine bei ihren Zentralkassen. Ueberstieg in den letzten Jahren vor dem Kriege das Guthaben die Schuld, so ist es jetzt umgekehrt. Es betrugen die

	Guthaben der Vereine bei ihren Zentralkassen	Schulden
1913	289,7 Mill. M.	230,5 Mill. M.
1925	42,9 „ RM.	231,4 „ RM.
1926	68,3 „ „	239,8 „ „

Verhältnismäßig günstig stellt sich im Vergleich mit der Vorkriegszeit die Bildung des eigenen Vermögens. Die Geschäftsguthaben sind höher als damals, was seine Ursache in einer höheren Festsetzung der Geschäftsanteile, namentlich bei den Raiffeisenvereinen, hat. Die Reserven und Betriebsrücklagen haben dagegen — von den nicht mehr als Reserven in Betracht kommenden Aufwertungsfonds abgesehen — die Vorkriegshöhe noch nicht wieder erreicht.

Es betrugen

	die Geschäftsguthaben			die Reserven und Rücklagen		
	Mill. M. od. RM.	im Durchschnitt auf 1 Verein	1 Mitglied	Mill. M. od. RM.	im Durchschnitt auf 1 Verein	1 Mitglied
1913	30,6	1935	19	86,4	5460	54
1925	40,0	2167	21	35,7	1938	19
1926	47,0	2657	24	47,3	2677	25

Es bleibt noch übrig, einen Blick auf die Verwaltungskosten und die Jahresabschlüsse zu werfen, um das Bild der Entwicklung der Spar- und Darlehnskassenvereine seit der Stabilisierung zu vervollständigen. Infolge der vorwiegend ehren- und nebenamtlichen Tätigkeit der Verwaltungsorgane sind die Verwaltungskosten gering. Gegenüber der Vorkriegszeit haben sie sich indessen beträchtlich gehoben, sowohl absolut wie relativ, wie aus folgender Aufstellung hervorgeht:

	Verwaltungskosten		
	Mill. M. oder RM.	im Durchschnitt auf einen Verein	in Proz. des Umsatzes
1913	13,3	841	1,88
1925	28,3	1536	1,86
1926	34,3	1942	2,32

Die Jahresabschlüsse zeigen im Vergleich zu 1913 bei ungefähr gleichbleibendem durchschnittlichen Gewinn eine nicht unbeträchtliche Verminderung des durchschnittlichen Verlustes. Es betrug der

	Gewinn	Verlust	im Duchschnitt auf einen Verein	
	in Mill. M. od. RM.		Gewinn	Verlust
1913	12,3	8,4	780	533
1925	12,3	2,2	665	119
1926	13,0	3,8	736	214

Die grundlegende Aenderung im genossenschaftlichen Geldverkehr infolge des Verlustes der Spareinlagen wirkte sich auch in der Stellung der Zentralkassen (Verbandskassen) zu den Genossenschaften aus. Sie verloren fast ganz ihren Charakter als Geldausgleichstellen und wurden fast ausschließlich Vermittlungsstellen für die öffentlichen Kredite. Als solche übten sie eine bedeutsame Tätigkeit aus, indem sie die sachgemäße Verteilung der Kredite an die Tausende von Genossenschaften übernahmen und sie so den weit im Lande verstreuten letzten Kreditnehmern zuführten. Dadurch, daß die öffentlichen Kredite, namentlich auch die Rentenbankkredite, sämtlich über die Preußische Zentralgenossenschaftskasse geleitet werden, erlangte letztere eine überragende Bedeutung im gesamten landwirtschaftlichen Genossenschaftswesen. Sämtliche landwirtschaftlichen genossenschaftlichen Verbandskassen wurden Schuldner der Preußenkasse und beteiligten sich mit Einlagen bei ihr.

Bereits gegen Ende der Inflationszeit, als durch das Gesetz vom 25. 7. 1923 (nach dem Wortlaut der Bek. v. 8. 3. 1924 G.S. S. 175) den mit Kapital beteiligten genossenschaftlichen Verbandskassen im Verhältnis ihrer Beteiligung ein mitbestimmender Einfluß auf die Führung der Geschäfte der Preußenkasse eingeräumt wurde, nahm die bis dahin sehr geringe Beteiligung einen solchen Umfang an, daß sich der Finanzminister veranlaßt sah, von seiner Befugnis Gebrauch zu machen, die Stammeinlage des Preußischen Staates zu erhöhen, wenn es erforderlich wäre, um die Mehrheit des Grundkapitals für Preußen zu erhalten. Die Stammeinlage des Preußischen Staates wurde damals um 10 Millionen RM. auf 33.6 Mill. RM. erhöht, während die Stammeinlagen der genossenschaftlichen Verbandskassen etwa 33 Millionen RM., davon etwa 24 Mill. RM. der ländlichen Verbandskassen (Zentralkassen) betrugen. (Ende 1926.) In der Zwischenzeit haben sich die Beteiligungen der Verbandskassen nicht wesentlich geändert, sie stiegen bis Ende 1928 auf 35 160 000 RM. wovon 16 020 000 RM. eingezahlt waren. Die Stammeinlage des Staates wurde dagegen zweimal beträchtlich erhöht, und zwar durch Gesetz v. 12. 12. 1927 (G.S. S. 203) auf 45 Mill. RM. und durch Gesetz v. 28. 4. 1928 (G.S. S. 105) um 130 Mill. RM. auf 175 Mill. RM. wovon Ende 1928 zunächst 30 Mill. RM. eingezahlt wurden, so daß die effektive Stammeinlage des Preußischen Staates 75 Mill. RM. beträgt gegenüber 16 Mill. RM. der Verbandskassen, von letzteren fallen etwa 7½ Mill. RM. auf ländliche Verbandskassen. Die Guthaben i. l. R. der letzteren bei der Preußenkasse beliefen sich Ende 1928 auf 4.4 Mill. RM., denen Schulden der Verbandskassen bei der Preußenkasse in Höhe von 676,8 Mill. RM. gegenüberstanden. Da die Preußenkasse nach der Stabilisierung fast als einzige Kreditquelle der ländlichen Genossenschaften in Betracht kam, mußte sie infolge des großen Kapitalbedarfs der Landwirtschaft die Kreditkontingente der Genossenschaften gegenüber der Vorkriegszeit ganz wesentlich erhöhen. Auch die Inanspruchnahme der eingeräumten Kredite, die vor dem Kriege meistens nur zu einem verhältnismäßig geringen Prozentsatz des Kontingents erfolgte, erreichte und überschritt zeitweise diese Grenze. Am Ende der Jahre betrugen die

	Krediteinräumungen seitens der ländlichen	Inanspruchnahme Genossenschaften
1913/14	117,2 Mill. RM.	67,8 Mill. RM.
1924	614,7 „	603,7 „
1925	861,5 „	853,3 „
1926	852,1 „	721,4 „
1927	709,0 „	840,7 „
1928	754,3 „	674,5 „

Die Ende 1927 eingetretene beträchtliche Ueberziehung der Kreditkontingente konnte im Laufe des Jahres 1928 beseitigt werden. Seitdem ist eine weitere Entspannung eingetreten.

Die nachstehenden Uebersichten einiger wichtiger Bilanzposten der Zentralkassen in den Jahren 1913, 1924 und 1927 lassen die Aenderung gegenüber dem Friedensjahr, die durch die Heranziehung fremder Mittel, d. h. in diesem Falle von Staatskrediten eintraten,

Aus den Bilanzen der Zentralkassen des Reichsverbandes.

	Geschäftsjahr		
	1913	1924	1927
	in Mill. Mark bzw. Reichsmark		
Betriebskapital (Bilanzsumme)	312,1	259,4	513,0
Eigenes Vermögen			
a) Geschäftsguthaben der Mitglieder	29,4	49,2	75,9
b) Reserven und Betriebsrücklagen	5,8	4,1	9,9
Einlagen der Mitglieder	203,0	69,9	137,5
Ausstände bei Mitgliedern	213,5	163,4	366,8
Schulden			
a) bei der Preuß. Zentralgenossenschaftskasse	30,2	41,2	118,8
b) bei Banken und anderen Körperschaften und Privaten	23,7	32,3	86,9
Guthaben			
a) bei der Preuß. Zentralgenossenschaftskasse	2,9	1,9	2,5
b) bei Banken und anderen Körperschaften und Privaten	25,0	34,8	43,6
Summe der im Berichtsjahr an die Genossen ausgezahlten Gelder	1042,5	1 197,1	3 603,9
Summe der im Berichtsjahr von den Genossen eingelegten Gelder	1042,4	1 144,1	3 569,0
Gesamtjahresumsatz	7058,1	17 474,7	29 734,9
Gewinn	1,6	4,0	5,0
Verlust	0,01	0,02	1,5

Aus den Bilanzen der Deutschen Raiffeisenbank A.-G.

	Geschäftsjahr		
	1913	1924	1927
	in Millionen Mark bzw. Reichsmark		
Betriebskapital (Bilanzsumme)	118,9	206,7	216,7
Aktienkapital	11,5	25,25	25,25
Reserven und Betriebsrücklagen	1,4	0,85	0,85
Einlagen der Genossenschaften	80,8	51,92)	45,5)
Sonstige Kreditoren	1,8	)	)
Schulden bei Banken	21,0	132,5	140,7
Ausstände bei Genossenschaften	90,0	154,0)	178,8)
Sonstige Debitoren	10,2	)	)
Guthaben bei Banken	0,8	23,3	9,5
Summe der im Berichtsjahr an die Genossenschaften ausgezahlten Gelder	181,4	?	725,3
Summe der im Berichtsjahr von den Genossenschaften eingezahlten Gelder	178,2	?	749,8
Gesamt-Jahresumsatz	1 398,3	4500,0	6689,4
Gewinn	0,6	0,3	1,02
Verlust	—	—	—

auf den ersten Blick erkennen. Bei den Zentralkassen des Reichsverbandes[1]) bestand Ende 1927 zwischen den Einlagen und Schul-

[1]) Wegen der verschiedenen Struktur der Zentralkassen-Organisation — Deutsche Raiffeisenbank A.-G. mit Filialen beim Generalverband und Provinzial- und Landeskassen beim Reichsverband — konnten die Zahlen nicht zusammengelegt werden.

den der Mitgliedergenossenschaften eine Differenz von 229,3 Mill. Reichsmark, aber die Einlagen der Genossenschaften sind seit 1924 ständig gestiegen. Die Schulden der Zentralkassen bei der Preußenkasse und anderen Geldgebern betrugen 205,7 Mill. RM. gegen 53,9 Mill. M. Ende 1913. Sehr erhöht haben sich die Geschäftsguthaben, die 75,9 Mill. RM. betragen gegen 29,4 Mill. M. Ende 1913. Gleich bei der Umstellung ihrer Betriebe auf die neue Währung setzten die Zentralkassen die Geschäftsanteile und Haftsummen entsprechend den hohen Kreditanforderungen der Genossenschaften teilweise stark herauf, insbesondere auch deshalb, weil die Höhe des eigenen Vermögens und der Haftsummen bestimmenden Einfluß auf die Höhe der ihnen von der Preußenkasse eingeräumten Kredite ausübt. In den gesteigerten Umsatzzahlen tritt auch hier die Stärke der Geldbewegung zwischen Genossenschaften und Zentralkasse infolge der Kurzfristigkeit der Wechselkredite in Erscheinung. Beträgt doch der Jahresumsatz 1927 das achtfache desjenigen von 1913. Eine entsprechende Verschiebung zeigen die Zahlen der Deutschen Raiffeisenbank. Auch hier nahezu eine Verdoppelung des Betriebskapitals und hohe Steigerung des Umsatzes, ein Mißverhältnis zwischen Einlagen und Ausständen. Die Verluste, die dieses Institut erlitten hat, rührten nicht aus dem genossenschaftlichen Geschäft.

So zeigt sich in der genossenschaftlichen Kreditorganisation auf der ganzen Linie ein hoffnungsvoller Wiederaufbau, fortschreitende Spartätigkeit und Zunahme des eigenen Betriebskapitals bei den Spar- und Darlehnskassen, Erstarkung der Zentralkassen durch Erhöhung der Geschäftsguthaben, Steigerung der genossenschaftlichen Einlagen und damit allmähliche Wiederherstellung des früheren normalen Zustandes, in welchem sie vornehmlich als Geldausgleichstellen ohne fremde Hilfe fungierten.

Risikostatistik.

Von Privatdozent Dr. Adolf Hertlein, München.

I.

Das Rechnungswesen der Banken hat im letzten Jahrzehnt tiefgreifende Aenderungen erfahren. Durch weitgehende Anwendung des Durchschreibeverfahrens, der Rechen- und Buchungsmaschinen wurde es mechanisiert, vereinfacht, der Sicherheitsgrad erhöht, eine größere Vielseitigkeit der Erfassung erreicht, die für die gesamten Buchungen erforderliche Zeit verkürzt und ein täglicher Ueberblick (Tagesbilanz) ermöglicht. Die Kalkulation der Einzelleistungen auf Grund einer genauen Ermittlung der Kostenfaktoren hat erhebliche Fortschritte gemacht. Gegen Ende der Inflationszeit waren viele Banken zur Ausscheidung von Kunden genötigt, bei welchen die Kosten der Geschäftsabwicklung und der Verbuchung nicht durch den Rohertrag gedeckt wurden. Neben den feststehenden Kosten, welche

buchhalterisch ermittelt werden können, gibt es aber auch unregelmäßig mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit wiederkehrende Verluste, welche bei Festsetzung der Bedingungen in einer Risikoprämie berücksichtigt werden müssen. Größe und Aufbau dieser Verluste sowie der Faktoren, welche auf diese Verlustquellen einwirken, wurden aber bisher nicht genügend studiert. Diese Faktoren können nur erkannt werden durch den Ausbau des dritten Hauptzweigs des betriebswirtschaftlichen Rechnungswesens, der Statistik.

II.

Die Einsicht, daß den großen gesellschaftlichen Massenerscheinungen Gesetzmäßigkeiten zugrunde liegen, gab den Anlaß zur Ausbildung der Statistik. Die Verselbständigung von Teilorganismen innerhalb der Gesamtwirtschaft führte zur Anwendung der statistischen Methoden innerhalb immer kleinerer Organisationsformen. Die zunehmende Massenhaftigkeit der wirtschaftlichen Erscheinungen einerseits, die Konsolidierung der Erwerbswirtschaften zu großen und Riesenunternehmungen andererseits hob auch die Lebensvorgänge der Unternehmungen aus dem Spiel zufällig sich vereinigender und sich aufhebender Kräfte heraus und schuf für sie die gleichen typischen Erscheinungsmerkmale, welche in den nationalen und sonstigen sozialen Großgebilden die Voraussetzung für das Studium überindividueller selbständiger Massengesetze gewesen waren.

So haben denn zunächst industrielle Großunternehmungen die Erscheinungsmassen, die als totes, nicht nutzbar gemachtes Erfahrungsmaterial in den Buchhaltungen niedergelegt waren, vergleichend ausgewertet. Später sind dann auch die Banken, je nach der betriebswirtschaftlichen Schulung der leitenden Persönlichkeiten und ihrer raschen Anpassungsfähigkeit an veränderte Verhältnisse, in einem nach Umfang und Tempo verschiedenen Maß zum Ausbau ihrer Betriebsstatistik übergegangen. Daß die Zentralnotenbanken dabei führend gewesen sind, daß sie zuerst statistische Erhebungen nach einheitlichen umfassenden Plänen durchgeführt und die Ergebnisse der Oeffentlichkeit unterbreitet haben, hat seinen Grund in der großen Bedeutung, welche ihre Betriebsvorgänge für das ganze Bankwesen und für die Gesamtwirtschaft besitzen. Nur zögernd folgten die anderen Banken nach. Die zuerst gelegentlichen, dann allmählich regelmäßig gefertigten Darstellungen von Bestand-, Umsatz-, und Erfolgsdaten fügten sich nur langsam zu einem in sich geschlossenen Organisationssystem zusammen.

Diese statistischen Feststellungen haben nun überwiegend dynamische Aufgaben; man will aus ihnen die eingetretenen Aenderungen, das Auf und Ab des Geschehens erkennen. Daneben aber schält sich noch ein zweiter Aufgabenkomplex heraus, der innig mit der ersten Zwecksetzung verbunden, ja eigentlich nur seine Kehrseite ist. Das bei allem Wechsel sich gleichbleibende, unbeeinflußt von allen Schwankungen nach festen Regeln sich abwickelnde Geschehen gewinnt selbständiges Interesse. Auch hier scheinen die Rechenmethoden der Industrie bahnbrechend für die Entwicklung

der Betriebsbeobachtungen bei Banken werden zu können. Die Industrie sucht das „Normale" zu erkennen, Standard-Werte zu bilden, diese Werte dauernd mit dem tatsächlichen Ablauf der Ereignisse zu vergleichen und sich so zu einer immer exakteren Voraussicht des künftigen Ablaufs durchzuarbeiten. Im Bankwesen ist die Konzentration der Unternehmungen sicher nicht weniger weit fortgeschritten als in der Industrie, die Konzentration der Geschäftsfälle, der Gesamtumsatz, ist aber ungleich größer. Daher müssen naturnotwendig auch die Einzelzufälligkeiten bei den Banken viel stärker als bei der Industrie verschwinden, wo die Einzeltatsachen immer noch das Gesamtergebnis stark beeinflussen. Es ist daher selbstverständlich, daß sich die großen Grundlinien der Entwicklung bei allen Banken in ungefähr der gleichen Weise wiederspiegeln und zwar desto stärker, je mehr sich die Verhältnisse zu festigen beginnen und die außergewöhnlichen Bedingungen der letzten Jahre einer ruhigeren, geordneteren und übersichtlicheren Gesamtlage Platz machen.

III.

Es soll hier nicht der Gesamtausbau der Betriebsstatistik unter einheitlichen Gesichtspunkten im einzelnen dargestellt werden. Nur ein Spezialgebiet der Statistik, das bisher stark vernachlässigt wurde und das in ganz besonderem Maß der Gemeinschaftsarbeit bedarf, soll nach Umfang und Bedeutung skizziert werden: die Risikostatistik. Ueber die betriebswirtschaftlichen Risiken fehlen exakte Forschungen; ihre Erkenntnis ist für das Bankwesen von großer Bedeutung.

Unter Risiko im weiteren Sinn sind alle Gefahren zu verstehen, alle Möglichkeiten, die eine Wendung zum Schlechteren mit sich bringen können. Dem Risiko steht begrifflich die Chance gegenüber, die Möglichkeit, aber nicht Gewißheit, einer günstigen Entwicklung. Risiken und Chancen sind im Wesen das Gleiche, nur mit entgegengesetztem Vorzeichen. Wenn wir zwischen Verlustrisiken und Gewinnchancen nicht unterscheiden, so würde unter dem Risiko im weiteren Sinn jede Möglichkeit der Abweichung von der Mittellinie, sowohl nach oben als nach unten, zu verstehen sein. Je ruhiger eine Entwicklung verläuft, je klarer der künftige Ablauf vorgezeichnet erscheint, desto geringer ist das allgemeine Gestaltungsrisiko, während bei unruhiger Gesamtentwicklung und steter Verschiebung der Kräfteverhältnisse zwischen den Einzelunternehmungen ein nur geringer Sicherheitsgrad vorhanden ist.

Eine Risikostatistik in diesem weitesten Sinn erfordert eine genaue Analyse aller Kurven, die Berechnung des Normalverlaufs, des Trend, die Herausarbeitung aller Sonderkomponenten, welche die Entwicklung beeinflussen, den Vergleich der Entwicklung des jeweiligen Geschäftszweiges, in unserem Falle des Bankwesens, mit der allgemeinen Konjunktur, kurz Probleme, welche mit der Konjunkturforschung eng zusammenhängen. Die Feststellung des Sicherheitsgrads der Entwicklung in allen einzelnen Zweigen ist eine bisher überhaupt noch nicht in Angriff genommene Aufgabe,

welche aber eine über die Bankverhältnisse hinausgehende Bedeutung besitzt.

Es gibt kein Gebiet der Betriebsstatistik, das nicht dieser Risikostatistik im weiteren Sinn angehören würde. Alle Berechnungen und graphischen Darstellungen, welche der Erkenntnis der Abweichungen vom vorigen Stand oder einem Durchschnittsstand, einem Normalwert gegenüber dienen, gehören hierher. Schwankungen in den Aufwandsarten, in den Erträgnissen der einzelnen Geschäfte, die Veränderungen in der Liquidität, alle Schwankungen im Kapitalzufluß und in den Möglichkeiten zur Kapitalverwendung sind ein Bestandteil dieser auf den Grad der Sicherheit und der Veränderlichkeit der Erscheinungen gerichteten Untersuchungen.

IV.

Wenn wir von dieser Risikostatistik im weiteren Sinn absehen und uns auf die unmittelbaren Beziehungen zwischen der Betriebsstatistik und den Verlustgefahren aus der Kreditgewährung beschränken, so handelt es sich dabei um zwei Hauptfragen:

1. Inwieweit kann eine Betriebsstatistik die aktive Kreditpolitik unterstützen und zu einer Verminderung des Risikos dienen?
2. In welchem Umfang und durch welche Methoden ist es möglich, das tatsächliche Risiko der Kreditgewährung festzustellen, Normalwerte zu bilden und den über- oder unternormalen Stand der Einzelhandlungen zu ermitteln?

Die Auswüchse in der Inanspruchnahme von Krediten bei verschiedenen Banken führten in den letzten Jahren zu eingehenden Erörterungen über die Frage der Kreditkontrolle. Zwei Mittel wurden dabei vor allen Dingen empfohlen, erstens eine Verbesserung der Methoden zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit durch die einzelne Bank, insbesondere durch eingehendere Bilanzanalysen, und zweitens die Schaffung gemeinschaftlicher Einrichtungen zur Ueberwachung der gegebenen Kredite.[1]) Es dürfte zweckmäßig sein, nicht nur das eine oder andere Hilfsmittel zu verwenden, sondern durch die Vereinigung der beiden Mittel zu einer größtmöglichen Sicherheit zu gelangen. In erster Linie ist es allerdings wünschenswert, daß durch die einzelne Bank das gesamte Material über die geschäftlichen Beziehungen zu den Kreditnehmern sowie alle für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit in Betracht kommenden Daten sorgfältig gesammelt und gesichtet werden. Schon bisher sind viele Firmen dazu übergegangen, die Konten nach kostenpolitischen Gesichtspunkten zu analysieren. Es wäre aber weiterhin notwendig, nicht nur die Einnahmen aus dem Kontokorrentverkehr, sondern die Gesamtbeziehungen (Kontokorrent-, Diskont-, Lombardgeschäft) unter dem Gesichtspunkt der Kosten, der Erträgnisse, der Umsätze, der Kreditinanspruchnahme nach Höhe und Stetigkeit statistisch zu

[1]) Ernst, Zur Frage der Bankkreditkontrolle. Bankwissenschaft 5. Jahrgang, Seite 669. Vergl. auch den Hinweis Kalverams im 4. Jahrg. der Bankwissenschaft, Seite 625 ff. auf die österreichische interlokale Organisation der Kollektivkreditkontrolle.

verarbeiten und übersichtlich darzustellen. Außerdem genügt es nicht, nur den Verkehr der laufenden Geschäftsperiode unter solchen kalkulatorischen Gesichtspunkten zu untersuchen, sondern es sollte der ganze Verlauf der Geschäftsbeziehungen während der letzten Jahre entsprechend verfolgt werden. Es ist sicher nicht wirtschaftlich, einen alten Kunden, der nur vorübergehend der Bank geringe Einnahmen zuführt, zu verabschieden, weil eben die Kostenanalyse des Rechnungsauszugs negativ ausgefallen ist, sondern es sollte nie die Gesamtentwicklung der Beziehungen aus dem Auge verloren werden. Das erfordert aber eine genaue Statistik über den Verlauf des Gesamtverkehrs während der letzten Jahre. Die kalkulatorischen Arbeiten könnten aber in einen weiteren betriebsstatistischen Zusammenhang gestellt werden und als Grundlage für Kreditgewährungen dienen. Diese eingehenden Untersuchungen der Beziehungen zu den Kunden wären dann weiterhin zu ergänzen durch Statistiken über die Bilanzen und sonstigen Daten, welche der Bank zugänglich sind und für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Interesse sein können. Der statistischen Verarbeitung kommt es sehr zu statten, wenn einheitliche Richtlinien für die Bilanzaufstellung bestehen, wie sie in Amerika vom „Federal Reserve Board" für den Verkehr mit Banken aufgestellt wurden.[2]) Dabei werden nicht nur Angaben individueller Art in Betracht kommen, sondern auch Vergleichsgrundlagen über den Geschäftszweig, dem die Unternehmungen angehören. Gerade der Vergleich, wie sich die Beziehungen unter dem Gesichtswinkel der allgemeinen und der Branchenkonjunktur gestaltet haben, kann beachtenswerte Fingerzeige dafür geben, ob vielleicht das betreffende Unternehmen nunmehr in größerem Umfang mit anderen Bankinstituten arbeitet oder ob es sich auch auf einer absteigenden Linie bewegt.

V.

Für die erwähnte Risikostatistik im Sinn einer Verarbeitung von Daten, welche für die Beurteilung der Kreditbeziehungen von Bedeutung sind, bestehen schon mancherlei Ansätze in der Praxis. Dagegen werden m. W. nur ganz vereinzelt statistische Aufstellungen über die tatsächlich bei der Kreditgewährung erlittenen Verluste gemacht. Für die Beurteilung der Verlustwahrscheinlichkeit kommt vor allem die Berechnung zweier Verhältniszahlen in Betracht:

1. Zunächst können die Verluste zu den insgesamt gewährten Krediten in Beziehung gesetzt werden. Dadurch würde aber ein wichtiger Faktor, die Zeit, unberücksichtigt bleiben. Richtiger ist, die Ausfallverluste zu dem durchschnittlich in den Kreditgeschäften investierten Betrag in Beziehung zu setzen. Wenn also Mk. 1 000 000.— zur Gewährung von zwölf Krediten auf einen Monat verwendet wurden, so ist der Verlust nicht zu Mk. 12 000 000.—, sondern zu Mk. 1 000 000.—

[2]) Schröer, Hauptwerke der amerikanischen Buchhaltungsliteratur in der Z. f. h. F. 1929, S. 56.

in Beziehung zu setzen, da sich sonst bei raschem Kapitalumschlag eine unverhältnismäßig geringe Risikoprämie ergibt. Wie mit Hilfe der Debetzinszahlen die durchschnittliche Kreditgewährung berechnet werden kann und bei Schweizer Durchschnittsbilanzen auch tatsächlich berechnet wird, wurde schon vielfach in der Literatur dargestellt. Eine Ausnahme für die Berücksichtigung der Zeit besteht nur bezüglich jener Kredite, bei welchen die Banken überhaupt keine eigenen Mittel investieren, sondern nur ihre Unterschrift zur Garantieleistung zur Verfügung stellen, wie beim Aval- und Akzeptationskredit. Hier kann nur vom Umsatzbetrag ausgegangen werden.

2. Die Verluste sind aber auch zu den Zinseinnahmen in Beziehung zu setzen. Daraus ergibt sich, welche Quote des Zinses als Risikoprämie anzusehen ist. Insoweit die Provision nach der Zeit gerechnet wird, also versteckten Zinscharakter trägt, wären Zins und Provision zusammenzufassen.

VI.

Eine derartige summarische Statistik über alle Geschäftszweige bedarf aber in mehrfacher Hinsicht der Auflösung, zur Erkenntnis der Verteilung des Gesamtrisikos auf die einzelnen Geschäfte.

1. Prion[3]) unterscheidet zunächst zwischen Kapitalanlage und Kreditgewährung, wobei er von Kapitalanlagen spricht, wenn „für die Sicherheit objektive Merkmale" vorhanden sind, während er unter Kreditgewährung nur jene Kapitalverwendung versteht, bei welcher „individuelle persönliche Angelegenheiten" von ausschlaggebender Bedeutung sind. Es scheint mir fraglich zu sein, ob sich diese Unterscheidung für statistische Zwecke verwenden läßt. Auch die Kreditgewährung, die Behandlung aller individuellen persönlichen Angelegenheiten muß nach empirischen Regeln erfolgen, welche an die Stelle subjektiver Willkür objektiv geltende Mindestanforderungen setzen.

2. Am nächsten liegt jedenfalls eine Gliederung der Kredite zunächst in kurz- und langfristige Kreditgewährungen und weiterhin nach den für die Kontierung in der Buchhaltung maßgebenden Gesichtspunkten. Das im Diskontgeschäft, Effektenlombardgeschäft, Remboursgeschäft, Kontokorrentgeschäft usw. investierte Kapital und die Erträgnisse hieraus wären zu den bei diesen Geschäften erlittenen Verlusten in Beziehung zu setzen. Für die Berechnung der Verlustquote am Ertrag wäre natürlich Voraussetzung, daß statt zusammenfassender Ertragskonten (Zinsenkonto, Provisionskonto) Spezialkonten für die Erträgnisse aus den einzelnen Geschäften geführt werden. Bei einer über einen längeren Zeitraum sich erstreckenden Risikostatistik dieser Art ist auch auf die Verschiebungen in der Bedeutung der einzelnen Geschäfte Rücksicht zu nehmen. Die Bedeutung des Diskontgeschäfts hat sich im Verhältnis zum

[3]) Prion, die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes und der wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise. Bank-Archiv vom 1. 1. 29.

Kontokorrentgeschäft gegenüber der Vorkriegszeit so wesentlich verändert, daß sich auch die Risiken nicht mehr ohne weiteres vergleichen lassen. Aehnliche strukturelle Wandlungen sind auch in anderen Zweigen des Bankgeschäfts (z. B. im Rembourgeschäft) eingetreten.[4])

3. Wichtiger aber als diese naheliegende Unterscheidung wäre die Trennung der Kredite nach dem Verwendungszweck der hingegebenen Kapitalien. Die Verwertung der Mittel ergibt sich ohne weiteres beim Rembourgeschäft, in erheblichem Umfang auch beim Effektenlombard- und Reportkredit, auch häufig bei Krediten, welche Erweiterungen dienen und bei welchen sofort an eine Umwandlung in Effekten gedacht wird. Im allgemeinen ist jedoch der Verwendungszweck den Banken nur in geringem Umfang zugänglich. Erst gegen Ende einer Hochkonjunktur zeigt sich meist, in welchem Grad vorläufig kurzfristig aufgenommene Kredite durch die Ausgabe von Obligationen oder durch Vermehrung des Aktienkapitals konsolidiert werden. Gerade diese Erfahrungen können aber in späteren Zeiten gewisse wertvolle Grundlagen für die Beurteilung der Entwicklung bilden. Allerdings nur gewisse Grundlagen, da jede neue Konjunkturwelle gegenwärtig in ihrem ganzen Grundcharakter immer wieder neue Merkmale aufweist. Für die Erfassung der Risikoverhältnisse ist es aber von großer Bedeutung, daß die Banken einen möglichst tiefen Einblick in die Motive für die Kreditaufnahme zu gewinnen suchen und ein möglichst umfangreiches Erfahrungsmaterial über die Stadien der Kapitalinvestierung in den einzelnen Phasen der Konjunktur sammeln.

4. Von besonderer Bedeutung ist die Feststellung der Risiken bei den großen, mittleren und kleinen Krediten. Die gegen die Großbanken erhobenen Vorwürfe der Bevorzugung der großen Unternehmungen, die stärkere Pflege des Kleinkredits durch öffentliche Banken, Sparkassen und Genossenschaften und das neuerdings hervortretende Streben der Banken auch die mittleren Geschäftskreise wieder in stärkerem Maß nicht nur für die Kapitaleinlagen, sondern auch für die laufende Geschäftsverbindung, zu gewinnen, haben dazu geführt, daß in den letzten Berichten der Großbanken den Fragen der Zusammensetzung der Kredite nach ihrer Höhe größere Aufmerksamkeit geschenkt wurde. Allerdings läßt sich mit den Angaben der Banken vorläufig nicht viel anfangen: Die Banken beschränken sich (mit Ausnahme der Dresdner Bank) nur auf die Stückzahl der eingeräumten Kredite und auch hier erfolgt wieder die Gliederung nach ganz verschiedenen Einteilungsprinzipien. Es wäre wünschenswert, daß sich die Banken zunächst einmal auf einheitliche Einteilungsgrundsätze einigen (am besten auf die weitgehende Staffelung der Danatbank) und daß auch die Gesamtbeträge, nicht nur die Stückzahlen festgestellt werden. Die den Richtlinien des Reichsfinanzministers vom 18. Mai 1928 über die

[4]) Mayer, Das bankmäßige Warenkreditgeschäft und seine Risiken. Bankwissenschaft 5. Jahrgang, Seite 380 ff.

„Festlegung der steuerfreien Sparkassengeschäfte" zugrunde liegende Abgrenzung der Kleinkredite (bis Mk. 15 000.—; bzw. bis Mk. 30 000.—, wenn der Einzelkredit weniger als ½% des Einlagenbestandes beträgt) und auch die von Pferdmenges vorgeschlagene allzu große Gruppen umfassende Trennung (Kleinkredite bis Mk. 10 000.—, Mittelkredite bis Mk. 100 000.—, Großkredite über Mk. 100 000.—) dringen wohl nicht genügend in die Details ein. Aber nicht nur im Kontokorrentgeschäft, sondern auch für die sonstigen Aktivgeschäfte, welche an sich mehr dem Großkredit dienen, wäre die gleiche Staffelung durchzuführen.

Die von den Banken nunmehr in Angriff genommene Gruppierung der Kredite wäre dann noch durch die entsprechende Erfassung der Verluste bei den einzelnen Gruppen zu ergänzen. Daß auch im Großkredit erhebliche Verlustgefahren liegen, hat gerade das letzte Jahr wieder gelehrt. Wenn die Banken wirklich den Kleinkredit in Zukunft stärker pflegen wollen, dürfen sie auch die Bedingungen nur dem tatsächlichen Risiko entsprechend staffeln und nicht durch gefühlsmäßige Unterscheidungen den Kleinverkehr übermäßig belasten.

5. So wichtig aber auch diese Unterscheidung nach der Höhe der Kredite ist, so läßt sich doch durch diese Gruppierung allein kein umfassender Einblick in die Gestaltung der Risikoverhältnisse gewinnen. Zweifellos sind viele kleinere Kredite sicherer als manche Kredite an große Unternehmungen. Ja, es wird vielfach der individuelle Charakter jedes einzelnen Kreditgeschäfts gegen die Unmöglichkeit einer Risikostatistik überhaupt ins Feld geführt. So antwortete mir eine besonders sachkundige und maßgebende Stelle auf eine Anfrage über den tatsächlichen Stand der Risikostatistik bei deutschen Banken mit dem Hinweis auf den eigenartigen Charakter jeder einzelnen Kreditgewährung: „Die Dinge liegen im Bankgewerbe doch so, daß jedes einzelne Kreditgeschäft sozusagen eine individuelle Behandlung erfährt und daß es die Aufgabe des Kreditgebers ist, in die Bedingungen, unter denen er Kredit einräumt, der jeweiligen Sachlage entsprechend eine Risikoprämie einzukalkulieren." Wenn nun die Bedingungen nach den besonderen Sicherheitsverhältnissen abgestuft werden, so läge es nahe, die Verschiedenheit der Bedingungen überhaupt als Klassifizierungsmerkmal für die Risikostatistik zu verwenden. Dagegen spricht aber, daß die Bedingungen nicht nur von der Sicherheit, sondern auch von der Höhe des verlangten Kredits und der zu erwartenden Umsätze abhängig sind. Die sicherste Grundlage für eine Risikostatistik wäre eine Bonitätsklassifikation für alle Kredite bei ihrer Eröffnung. Allerdings ist es nicht ganz leicht, allgemeine Grundlagen für eine solche Bonitätsordnung zu finden. Durch die üblich gewordenen Sicherungshäufungen, durch Gemeinschaftskredite tritt eine Komplikation der Verhältnisse ein, welche eine Schematisierung erschwert, aber immerhin nicht unmöglich macht.

6. Damit sind zwar die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale für die Kredite genannt, aber durchaus nicht alle praktisch bedeutsamen Gruppierungen erschöpft. Auch die Einteilung nach Erwerbs-

zweigen, nach geographischen Merkmalen können für die Erkenntnis der Branchenverhältnisse und der örtlichen Besonderheiten von erheblichem Interesse sein.

VII.

Es ist aber nicht nur wichtig, die Kredite entsprechend zu gruppieren und die entstandenen Verluste quotenmäßig auf die einzelnen Kategorien zu berechnen, sondern es ist für die künftige Disposition von nicht geringerer Bedeutung, die Verlustquellen zu erforschen und statistisch auszuwerten. Giannuzzi[5]) unterscheidet bei allen finanziellen Transaktionen 3 Risikoarten:

1. Das persönliche Risiko, das mit der Art des Unternehmens in Verbindung steht,
2. das moralische Risiko, das mit den persönlichen Eigenschaften des Antragstellers verbunden ist,
3. das finanzielle Risiko, das mit der Vermögens- und finanziellen Lage des Unternehmens zusammenfällt.

Er behauptet, daß man in den U.S.A. die 3 Risiken auf 20, 40 bezw. 40 Prozent des Gesamtrisikos schätzt. Exakte Feststellungen fehlen aber. Vor allen Dingen wäre die Feststellung nötig, in wieweit Verluste auf die Wertminderung vorhandener Sicherheiten zurückzuführen sind, ob die Verluste in einer ungenügenden Prüfung der Sicherheit bei der Kreditinanspruchnahme oder in einer späteren Verschlechterung in der Lage des Kunden ihren Grund hat, ob diese Verschlechterung auf persönliches Verschulden und persönliches Unglück oder allgemein wirtschaftliche Ursachen zurückzuführen ist etc. Obgleich die Aufstellung eines allgemein gültigen Schemas für die Verlustursachen schwierig sein mag, sollten doch wenigstens alle größeren Verluste nach ihrer Ursache analysiert und die Ergebnisse statistisch verarbeitet werden.

VIII.

Obwohl schon eine nach den erwähnten Gesichtspunkten bei einzelnen Banken aufgebaute Risikostatistik wertvolle Einblicke liefern würde, würde doch die Erkenntnis der Verlustwahrscheinlichkeit ganz besonders erst durch eine Gemeinschaftsarbeit der Banken gefördert werden können.

Bei großen Massen auftretende Gesetzmäßigkeiten zeigen sich bekanntlich desto deutlicher, je ausgedehnter das Beobachtungsmaterial ist. Aus diesem Grund sollten sich die Banken über die Modalitäten der Risikoerfassung einigen und die Einzelergebnisse zu Durchschnittsresultaten zusammenfassen lassen. Ob diese Sammelarbeit am besten durch die Reichsbank, den Zentralverband oder eine sonstige Stelle erfolgen würde, soll hier nicht weiter erörtert werden. Es soll auch zu der Frage nicht Stellung genommen werden, ob die Gesamtergebnisse nur den Banken zugänglich gemacht werden sollen, welche ihrerseits ihre Daten der Zentralstelle zur Verfügung stellen (analog der statistischen Arbeit beim Textileinzelhandel) oder

---

[5]) Giannuzzi, die Verminderung des Risikos des Bankkredits durch Auskunftsdienst und Bilanzanalyse. Bankwissenschaft 5. Jahrg., S. 549 ff.

ob die Ergebnisse wegen ihrer hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung, insbesondere auch für die Konjunkturforschung, einer weiteren wissenschaftlichen Auswertung zugänglich gemacht werden sollen. Jedenfalls wäre zu fordern, daß die von den Banken gemeldeten Einzelzahlen nicht ohne deren Zustimmung der Oeffentlichkeit übergeben werden dürfen.

Die Berechnung solcher Normalzahlen würde es den einzelnen Instituten möglich machen, ihre Verluste an den Durchschnittsverhältnissen zu orientieren, im Sinne moderner amerikanischer Methoden den Ursachen der Abweichung vom Normalzustand nachzugehen, auf diese Weise die Kreditkontrolle mehr und mehr auszubauen und die Risikoquellen zu vermindern.

IX.

Aus den bisherigen Ausführungen ergibt sich schon im wesentlichen die hohe praktische Bedeutung des Ausbaues der betriebswirtschaftlichen Bankstatistik in der Richtung gründlicherer Risikoforschung. Nur kurz soll zum Schluß nochmal ihre Gesamtbedeutung kurz zusammengefaßt werden.

Für die Banken selbst wird die Risikoerfassung auf sichere Grundlagen gestellt. Dadurch wird die Festsetzung der Kreditbedingungen aus der Sphäre des Gefühlsmäßigen herausgehoben und ihr eine exakte Rechnungsbasis gegeben. Die Bewertung in der Bilanz, die Speisung des Delkrederefonds, würde nach Sätzen erfolgen, die auf einem umfangreichen Erfahrungsmaterial beruhen. Die Wandlung des Risikos in den einzelnen Konjunkturphasen wird nach statistischen Methoden untersucht. Auf diese Weise wird die Anpassung der Kreditpolitik erleichtert und es werden die Unstetigkeiten, die mit einer raschen Krediteinschränkung verbunden sind, dadurch gemildert. Durch den Vergleich mit anderen Instituten erhält die Bank ein klareres Bild ihrer relativen Sicherheit.

Die Delkredereversicherung, welche heute noch unter dem Mangel exakter Grundlagen leidet, würde durch eine eingehendere Risikoforschung verbessert und verbilligt werden können. Vor allen Dingen würden aber die Risikounterschiede in den verschiedenen Sicherheitsschichten genau erfaßt und bei der Kalkulation der Bedingungen berücksichtigt werden können. Es wäre möglich, die Reservebildung nach bestimmten Regeln vorzunehmen und dadurch auch bei kleineren Krediten doch auf die Dauer den gleichen Sicherheitsgrad zu erreichen. Die Banken würden dadurch die allzu rasche und sozial oft bedenkliche Entwicklung zum Groß- und Riesenbetrieb nicht ihrerseits unnatürlich fördern, sondern könnten in gleicher Weise allen wirtschaftlichen Interessen gerecht werden. Sie würden dadurch imstande sein, ein verlorenes Gebiet zurückzugewinnen und den Vorwurf einseitiger Kreditpolitik zu entkräften.

Die Vorzüge einer der Risikoschichtung gerecht werdenden gleichmäßigen Kapitalverteilung darzustellen, würde hier zu weit führen. Für die kurzfristigen Kreditgeschäfte wurde auf die Bedeutung der Kleinkredite hingewiesen; im Hypothekargeschäft hängt

die Wiedergesundung des Baumarkts in erster Linie von der Beschaffungsmöglichkeit zweitstelliger Hypotheken, also von Hypotheken geringeren Sicherheitsgrads ab, ein Problem, das sich nur bei voller Aufrechterhaltung der Sicherheit durch Ansammlung entsprechender Fonds nach vorheriger genauer Erfassung der Risikoverhältnisse bei solchen Instituten, die bisher schon zweitstellige Hypotheken gewährt haben (Sparkassen) lösen läßt.

Für die Erkenntnis und Regulierung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wäre endlich eine solche Risikostatistik der Banken von einer nicht zu unterschätzenden Bedeutung. Der Ueberblick über die volkswirtschaftlichen Verhältnisse, über konjunkturelle und strukturelle Aenderungen, würde dadurch wesentlich gefördert werden.

Bücherschau.

Finanzpolitik und Steuersystem der Republik Polen. Von Edward Taylor, Jena, 1928. Verlag Gustav Fischer.

Der Verfasser, der Professor an der Universität Posen ist (warum in der deutschen Ausgabe der polnische Name Poznán beibehalten worden ist, erscheint unverständlich), hat mit einem wahren Bienenfleiß vor allem die Technik der Besteuerung in Polen dargestellt. Allgemeine Gesichtspunkte und die großen Zusammenhänge kommen über der Darstellung des früheren und heutigen Steuerrechtes etwas zu kurz. Jedoch fehlt es nicht an interessanten Hinweisen. So wird zum Beispiel von den großen Schwierigkeiten berichtet, die sich der Durchführung der Einkommensteuer in Polen in den Weg stellten, weil die Bevölkerung für diese Steuer nicht reif war. Weiter wird die Konstruktion der polnischen Grundsteuer geschildert, die den Großgrundbesitz unter möglichster Schonung der Kleinbauern unverhältnismäßig stark belastet, eine Belastung, die ihren Grund nicht in steuerpolitischen, sondern in sozialreformerischen Erwägungen hat, mit dem Ziel einer Parzellierung des großen Landbesitzes. Bei den Handel und Gewerbe treffenden Steuern ist umgekehrt die Belastung kleinerer Betriebe infolge der schlechten Steuertechnik schwerer, als diejenige der größeren Betriebe. Der Ertrag der Erbschaftssteuer ist trotz keineswegs niedriger Steuersätze lächerlich gering, was ein besonders ungünstiges Licht auf die Steuertechnik und die Steuermoral der jungen Republik zu werfen scheint. Der Verfasser tadelt weiter die mangelnde Sparsamkeit der polnischen Finanzwirtschaft, den unzweckmäßigen Aufbau der staatlichen Unternehmungen und der Monopole, die veralteten Methoden in der Auflegung der Grund- und Gewerbesteuer, die in keiner Weise dem Ertrag angepaßt sind, sowie die faktische Befreiung der großen Masse von der Einkommensteuer, zu der andererseits die wohlhabenden Schichten übermäßig stark herangezogen werden. Interessant ist die vom Autor selbst wohl nicht genügend gewürdigte und begründete Tatsache, daß sich die Finanzwirtschaft Polens in der Inflations- und Stabilisierungszeit in sehr vieler Hinsicht ganz ähnlich gestaltete, wie wir das in Deutschland erfahren haben.

Im ganzen hat das Buch recht schätzenswerte Eigenschaften. Wer es aber im Zusammenhang liest und nicht nur als Nachschlagewerk benutzt muß sich überwinden, da der Verfasser es in keiner Weise verstanden hat, den äußerst spröden Stoff ein wenig schmackhaft zu gestalten. v. M.

Sparen und Versicherung — welches ist die günstigste Form ihrer Verbindung?

Von M. Schönwandt, Dipl.-Kaufm., Berlin u. Biesenthal.

Es ist nicht die Absicht der folgenden Untersuchungen, sich an der Auseinandersetzung zu beteiligen, die in der Oeffentlichkeit und durch interessierte Kreise über den größeren oder geringeren Wer[t] der Versicherung einerseits, des Sparens andererseits geführt wir[d]. Diese oft unter Wettbewerbsgesichtspunkten stehende Polemik kann nicht zur Klärung der volkswirtschaftlichen Aufgaben und Zusammenhänge der beiden Einrichtungen dienen. Wohl aber können als Folge einer kritischen Untersuchung dieser besonderen Aufgaben und Zusammenhänge von Sparen und Versicherung sich Maßnahmen der Geschäftspolitik ergeben, die sich in Forderungen an die Gesetzgebung, im Verkehr mit der Kundschaft, in der Schaffung neuer Geschäftszweige u. a. m. auswirken.

A. Wesensverschiedenheit von Versicherung und Sparen.

Unter „Versicherung" wird im Folgenden stets nur die Lebensversicherung verstanden. Auch in dieser Beschränkung muß zunächst festgestellt werden:

Zwischen Versicherung (im engeren Sinne) und Sparen besteht an sich kein Zusammenhang — sie sind wesensverschieden.

Versicherung ist nämlich die Deckung eines zufälligen, schätzbaren Vermögensbedarfs durch das Mittel **gegenseitiger** Beitragsleistung einer Vielheit von Personen (Definition von Manes, Grundzüge des Versicherungswesens S. 4). [1])

Sparen ist dagegen die Deckung eines künftigen unbestimmten Vermögensbedarfs[2]) durch individuelle Beitragsleistung des Bedürftigen oder derjenigen, die den Bedürftigen versorgen wollen.

Der Vermögensbedarf muß bei der Versicherung immer irgendwie vom Zufall abhängig sein, d. h. von dem Eintritt oder Nichteintritt eines Ereignisses, das nicht vom Willen der Beteiligten abhängt. Diese Zufälligkeit des Vermögensbedarfs ist auch beim Sparen meist vorhanden, aber nicht notwendig. Andererseits richtet

---

[1]) Der Begriff „Versicherung" wird von Manes im „Handwörterbuch der Staatswissenschaften" 4. Auflage 1928 noch kürzer wie folgt erläutert: „Auf Gegenseitigkeit beruhende wirtschaftliche Veranstaltung zwecks Deckung zufälligen schätzbaren Vermögensbedarfs". Hier bedarf aber wieder der Begriff „Gegenseitigkeit" besonderer Erläuterung, die in der oben wiedergegebenen älteren Definition von Versicherung schon enthalten ist.

[2]) Unter „Vermögensbedarf" wird beim Sparen und bei der Versicherung gleichermaßen ein Bedarf an Wirtschaftsgütern verstanden, seien diese nun zu produktiver oder zu konsumtiver Verwendung bestimmt oder geeignet. Beitragsleistung und Bedarfsdeckung erfolgt durchweg mit dem allgemein gültigen Repräsentant dieser Wirtschaftsgüter: dem Geld.

sich die Versicherung meist auf den mit diesem zufälligen Ereignis wirklich zusammenhängenden Bedarf (Beispiel: Versorgungsbedürftigkeit der Hinterbliebenen beim Tod des Ernährers; bzw. des Versicherten selbst bei Erwerbsunfähigkeit infolge hohen Alters). Das Sparen trifft dagegen Vorsorge für jeden Vermögensbedarf, ganz gleich durch welches Ereignis er herbeigeführt wird und in welcher Höhe er auftritt. Nur beim Zwecksparen ist der zu deckende Bedarf von vornherein bestimmt.

In der Zufälligkeit des Eintritts des Vermögensbedarfs liegt das durch die Versicherung zu deckende Risiko; sei es, daß das den Bedarf verursachende Ereignis überhaupt nicht einzutreten braucht (z. B. Erreichen eines bestimmten Alters) oder daß der Zeitpunkt des Eintritts ungewiß ist (z. B. Tod). Das Risiko besteht aber immer nur in Höhe des noch nicht — z. B. durch Sparen — gedeckten Bedarfs.

Das Charakteristische der Versicherung ist also die Deckung eines in seinem Umfang umschriebenen Bedarfs (Versicherungssumme) durch Verteilung des Risikos auf eine Vielzahl von Personen. Der Versicherte kann sich darauf verlassen, bei dem Eintritt des Bedarfs den fest begrenzten Betrag ohne Rücksicht darauf zu erhalten, ob seine eigene Beitragsleistung zur Aufbringung genügte oder nicht. Allerdings wird nicht jeder Bedarfsfall von der Lebensversicherung gedeckt, sondern nur der für den Todesfall angenommene Bedarf (dem der Bedarf bei Erreichen eines bestimmten Lebensalters in der Regel gleich zu achten ist). Da der Todesfall auf jeden Fall eintritt, kann der Versicherte immer mit der Auszahlung des Versicherungsbetrags rechnen, da aber der Zeitpunkt des Todes ungewiß ist, bleibt ebenso ungewiß, welche eigenen Beiträge der Versicherte leisten muß — sie können den Versicherungsbetrag übersteigen oder dahinter zurückbleiben.

Der Sparer hat dagegen immer nur die Möglichkeit, über das Ergebnis seiner eigenen Beitragsleistungen zu verfügen. Er zahlt das, was er (mit Zinsen) wiederbekommt. Es ist durchaus ungewiß, ob der für den Fall des Todes geschätzte Bedarf bei dessen Eintritt durch die aufgesammelten Sparbeiträge tatsächlich gedeckt ist — es ist aber ganz gewiß, daß die Sparbeiträge dem Sparer (bzw. dem Bedürftigen) in voller Höhe zu gute kommen.

Die Versicherung ist also eine durchaus kollektivistische, das Sparen eine individualistische Vorsorge. Das bedeutet nicht im geringsten eine Wertung der Eigenarten. Das Sparen ist nicht weniger „sozial" als die Versicherung, es wäre auch ganz verkehrt, das Sparen als ein isoliertes System der Vorsorge zu bezeichnen, denn in seiner heute vorherrschenden Form des Sparens bei Sparkassen, Banken oder Genossenschaften ist es in demselben Grade organisiert wie die Versicherung.

Wohl ist es richtig, daß die Bedarfsdeckung bei der Versicherung eine Verwirklichung des Prinzips „Einer für alle, alle für einen" ist; die Versicherung ist aber dadurch nicht irgendwie ethisch wertvoller als das Sparen, denn der Versicherungsnehmer steht ja

nur deswegen für die Anderen ein, weil diese es für ihn tun und weil er die Leistung des Beitrags ohne Rückforderungsrecht der Ungewißheit rechtzeitiger Bedarfsdeckung vorzieht.

Es ist deshalb auch ganz unbegründet zu behaupten: „Die Versicherung übertrifft das Sparen bei weitem, sie ist mindestens ein qualifiziertes Sparen, denn der Sparer ist isoliert, sorgt nur für sich, hat nur soweit er Sparrücklagen selbst gemacht hat, höchstens vermehrt um den Zinsertrag, Anspruch darauf."[3]) Es wäre natürlich ebenso verkehrt, das Sparen als die überlegenere Form wirtschaftlicher Vorsorge zu bezeichnen. Eine solche vergleichende Wertung der beiden Einrichtungen verkennt ihre Wesensverschiedenheit. Die „Versicherung" übertrifft das „Sparen" nicht deshalb, „weil die Einlage jedes Teilnehmers gleichzeitig auch zur Deckung für den etwaigen Bedarf jedes anderen Teilnehmers bestimmt ist und zur Verfügung steht."[5]), sondern weil sie das Risiko verteilt. Andererseits übertrifft das Sparen die Versicherung nicht deswegen, weil bei ihm der Grundsatz herrscht: „Jedem das Seine" und der Sparer in jedem Bedarfsfall über seine Einlagen mit Zinsen verfügen kann, sondern weil es die wirtschaftlichste Form der Vorsorge für künftigen Bedarf — abgesehen von der Deckung des Risikos — ist.

Eine völlige Verkennung des Wesens der beiden Einrichtungen ist auch die Meinung, daß „bei der Lebensversicherung an die Stelle des vereinzelten Sparens das gemeinsame Sparen derjenigen gesetzt werde, denen die gleiche Gefahr aus der Ungewißheit der Lebensdauer droht."[6]) Die Versicherung ist eben k e i n Sparen (und das Sparen keine Versicherung), sie ist Risikoverteilung, die mit der Ansammlung von Geldmitteln ihrem Wesen nach nichts zu tun hat (allerdings sind die heutigen Formen der Lebensversicherung nur zum Teil Versicherungen, zum anderen Teil Sparen, vgl. darüber unten).

B. Die Zusammenhänge zwischen Versicherung und Sparen.

Beide Einrichtungen sind Mittel zur wirtschaftlichen Vorsorge durch Selbsthilfe. Sie beruhen auch beide in den heute vorherrschenden Formen auf der organisierten Ansammlung von Geldbeträgen. Bei der Versicherung sind diese Beiträge r e g e l m ä ß i g (wenn auch nicht immer in gleicher Höhe), beim Sparen ganz von der individuellen Leistungsfähigkeit und dem individuellen Ermessen des Sparers abhängig. Die Versicherung kommt aber erst zur Wirkung in einem b e s t i m m t e n Bedarfsfall (Tod oder Ablauf), das Sparen in j e d e m Bedarfsfall.

Man kann mit beiden Einrichtungen aber trotzdem nicht das Gleiche erreichen. Niemals kann die Versicherung (im engeren Sinn) für ungewisse Bedarfsfälle (abgesehen von denen, die ihre

[3]) M a n e s Artikel „Versicherung" im „Handwörterbuch der Staatswissenschaften" 4. Auflage 1928 Band VIII S. 623.

[5]) M a n e s a. a. O. S. 623.

[6]) M i t t e m ü l l e r, Artikel „Lebensversicherung" „Handwörterbuch der Staatswissenschaften" 4. Auflage Band VI, S. 276.

Grundlage bilden, Tod, Invalidität usw.) Vorsorge treffen, niemals kann durch Sparen für den ungewissen Eintritt des Hauptbedarfsfalls (Tod) in einer bestimmten Höhe Vorsorge getroffen werden.

Versicherung und Sparen ergänzen sich also, sie sind beide notwendig (soweit überhaupt wirtschaftliche Vorsorge unentbehrlich ist); es ist das Naheliegendste, sie miteinander zu verbinden.

Versicherung und Sparen können sich aber niemals ersetzen. Es ist ein Trugschluß zu glauben, daß ein Sparer, der etwa statt eine Lebensversicherung über 10 000 RM. abzuschließen, diesen Betrag nach und nach erspart hat, nun die Versicherung durch sein Sparen ersetzt habe. Das Sparen hat ja die ganze Zeit dem Risiko unterlegen; wenn er es auch überstanden hat, so ist es dadurch nicht ausgeschaltet gewesen; auch ist es nicht dadurch beseitigt, daß er jetzt den ursprünglich in Aussicht genommenen Betrag von 10 000 RM. zur Verfügung hat. Es ist nur möglicherweise eine weitere wirtschaftliche Vorsorge gegenüber dem Risiko nicht mehr unentbehrlich. — Ebensowenig ersetzt die Versicherung das Sparen. Sie kann nicht Vorsorge für ungewisse Bedarfsfälle treffen; sie kann (als solche, d. h. in ihrer reinen Form) noch nicht einmal für die dauernde Beitragsleistung Vorsorge treffen. In manchen Fällen genügt aber die wirtschaftliche Vorsorge durch die eine oder andere Form (je nach den Bedarfsmöglichkeiten) — in den meisten Fällen ist die Verbindung beider Vorsorgeverfahren notwendig.

C. Die Verbindung von Versicherung und Sparen.

Merkwürdigerweise ist die Verbindung von Versicherung und Sparen bisher im Großen nur auf der einen Seite organisatorisch in Angriff genommen, ja sogar so selbstverständlich geworden, daß man unter „Lebensversicherung" heute nur noch eine Einrichtung versteht, die zum Teil Versicherung, zum Teil Sparen ist.

1. Die Versicherung mit Zwecksparen.

Wesen und Zweck der Versicherung sind damit erschöpft, daß eine organisierte Vielheit von Personen Beiträge (gleiche oder abgestufte) leistet, aus denen denjenigen der beteiligten Personen, die vom Bedarfsfall betroffen werden, die festen Versicherungsbeträge gezahlt werden.

Die „reine" Versicherung.

Im Gegensatz zum Normalfall des Sparens erfolgt hier also keine Ansammlung von Kapitalien. Die Versicherungsorganisation ist nur Durchgangsstelle, die die Beiträge in vielen Einzelposten einnimmt und in wenigen Versicherungssummen auszahlt. Dabei ist es gleichgültig, ob es sich um eine Versicherung mit Umlage oder mit festen Beiträgen handelt, d. h. ob die Beitragsleistung des Einzelnen vertraglich begrenzt ist oder sich nach dem

Verhältnis der zur Auszahlung gelangenden zu den versicherten Beträgen richtet.[7])

Diese einfache Versicherungsform ist in der Lebensversicherung kaum mehr bekannt. Sie wird als Risiko-Versicherung bezeichnet und erfordert naturgemäß umso höhere Beiträge des Versicherten, je größer dessen individuelles Risiko ist. Da das Risiko in der Versicherung auf den Todesfall mit dem Lebensalter des Versicherten zunimmt,[8]) würden zur Zeit der besten Erwerbsfähigkeit geringe, später höhere Beiträge zu entrichten sein. Die wirtschaftliche Möglichkeit, Rücklagen zu machen, ist aber in der Regel in jüngeren Jahren größer (und zwar weniger, weil das Einkommen dann höher, als weil der laufende Lebensbedarf noch geringer ist). Die Rücksichtnahme auf diese Umstände hat zu einer Versicherungsform geführt, bei der gleichbleibende oder sogar sinkende Beiträge gezahlt werden. Im Anfang der Versicherung werden diese Beiträge nicht zur Deckung des Risikos, also für Deckung des eigentlichen Versicherungszwecks, benötigt, sie werden aufgespart, um später den Unterschied zwischen der von Jahr zu Jahr angewachsenen Risikoprämie und den dann weiter in gleicher Höhe gezahlten tatsächlichen Beiträgen zu decken (man kann es natürlich auch so betrachten, als ob die in den ersten Jahren „ersparten", d. h. die Risikoprämie übersteigenden Beiträge jeweils eine Einmal-Risikoprämie für die von Jahr zu Jahr mit dem zunehmenden Lebensalter des Versicherten sinkende Versicherungsbeträge wären, deren Gesamtbetrag aber die nach außen allein in Erscheinung tretende gleichbleibende Versicherungssumme ergibt).

Der Ausdruck „ersparte" Prämien darf nicht mißverstanden werden: es handelt sich nicht um Ersparnisse etwa wegen geringerer Unkosten oder günstiger Sterblichkeit, sondern um unabhängig von solchen möglichen und üblichen Betriebsersparnissen von vornherein nach den Rechnungsgrundlagen genau feststehende Vorausleistungen der Versicherten, die für die Versicherungsorganisation eine bedingte und betagte Schuld darstellen. Der für solche

---

[7]) Der Unterschied von Umlage-Beiträgen und festen Beiträgen ist kein wirtschaftlicher, sondern nur ein rechtlicher. Bei Umlage-Beiträgen, wie sie in der öffentlichen Feuerversicherung am häufigsten vorkommen, trägt die Versicherungsorganisation als solche kein Risiko, denn alle ihre Leistungen werden auf die Teilnehmer, die Versicherten, „umgelegt"; bei festen Beiträgen erfolgt wirtschaftlich das gleiche. Die Versicherungs-Organisation verpflichtet sich aber, trotz der möglichen Schwankungen zwischen Beiträgen und Leistungen keine Veränderung eintreten zu lassen, also das Risiko dieser Schwankungen selbst zu tragen. Dieser Unterschied hat also nichts zu tun mit dem Aufwanddeckungs- (oder Umlage-) Verfahren, dem Kapitaldeckungs-Verfahren und dem Bedarfdeckungs-Verfahren, das oft mißverständlich als „Prämienverfahren" bezeichnet wird, dessen Eigenart aber im Gegensatz zu häufig mißverstandenen Erklärungen (vgl. Manes a. a. O. S. 630) nicht in den festen oder gar gleichbleibenden Beiträgen (sie sind sogar meistens nicht gleichbleibend) liegt.

[8]) Die Unterschiede des individuellen Risikos infolge Beruf, Geschlecht, Erbanlage usw. werden bei der Lebensversicherung durchweg vernachlässigt.

Deckungskapitalien übliche Ausdruck „Prämienreserve" kennzeichnet nicht eine echte Reserve, sondern eine Rückstellung für Verpflichtungen.

Der weitaus größte Teil der Prämienreserve besteht allerdings nicht nur aus solchen vorausgeleisteten Risikoprämien, sondern aus reinen Sparbeiträgen, denn die meisten Versicherungen — schätzungsweise 80 Prozent — sind heute sogenannte „abgekürzte Lebensversicherungen", bei denen die Versicherungssumme beim Tod des Versicherten, spätestens bei Erleben eines bestimmten Lebensalters fällig wird.

D. Die „gemischte" Versicherung.

Der Umfang dieser Deckungskapitalien in der Lebensversicherung war 1913 mit rd. 4,5 Milliarden Mk. anzunehmen. Er betrug also etwa ¼ der damaligen Einlagen bei den deutschen Sparkassen (18,9 Milliarden Mk.).

Hier handelt es sich also tatsächlich um die Angliederung einer Zweckspareinrichtung an die Versicherung. Die Ansammlung der Deckungskapitalien ist eine vom Wesen der Versicherung völlig verschiedene (bei Erhebung einer Durchschnitts-Risikoprämie zweckmäßige) Spareinrichtung. Alle Besonderheiten der Lebensversicherung, die so oft den Vergleich mit dem Sparen hervorrufen, beruhen auf dieser eigentümlichen Kombination von Versicherung und Sparen: die Verpfändung und Beleihung, der Rückkauf, die Umwandlung in eine beitragsfreie Versicherung usw.; sie haben als Unterlage die für die eine Versicherung angesammelte Prämienreserve, d. h. den Teil des Versicherungsbeitrags, der nicht zur Risikodeckung für die abgelaufene Zeit (oder für Unkosten usw.) verwendet worden ist. Dieser Spar-Beitrag nimmt mit der Dauer der Versicherung ab, während die aus ihm angesammelten Kapitalien natürlich zunehmen.

Ist diese „Versicherung mit Zwecksparen" zweckmäßig und wirtschaftlich?

Diese Frage läßt sich nach vielen Richtungen untersuchen. Man kann z. B. fragen, ob die Gleichmäßigkeit der Beitragshöhe der Rücklagemöglichkeit mit zunehmendem Lebensalter besser gerecht wird als ein steigender Beitrag (wird bei Bejahung aber auch untersuchen müssen, ob nicht der gleiche Erfolg auf anderen Wegen erreicht werden kann).

Man kann fragen, ob die Gleichmäßigkeit der Beitragshöhe und die Ansammlung und Verwaltung von Kapitalien besondere Vorteile für die Versicherungsorganisation hat (und wird hier ebenfalls untersuchen müssen, ob nicht andere Organisationen das gleiche Ergebnis besser erreichen).

Hier soll die Frage nach der Zweckmäßigkeit unter dem Gesichtspunkt der Kosten und des Ertrags betrachtet werden.

Die Kosten der „Versicherung mit Zwecksparen" lassen sich

auf die beiden Teile: Versicherung und Spar-Einrichtung nicht unmittelbar verteilen. Mit Angaben über die Verwaltungskosten sind auch Versicherungsgesellschaften recht zurückhaltend. Man kann deshalb nur die bekanntgegebenen Gesamtverwaltungskosten in Beziehung setzen einerseits zu den Prämieneinnahmen, andererseits zu den Zinseinnahmen. Vergleicht man dann weiter die durchschnittlichen Zinseinnahmen mit den Prämienreserven (d. h. dem Sparkapital der Versicherten), so ist es möglich, ein ungefähres Bild über die Wirtschaftlichkeit dieser Sparform im Rahmen der Versicherung gegenüber der Wirtschaftlichkeit der besonderen Sparformen zu gewinnen.

Nach eingehenden Berechnungen, die Dr. Max Gürtler, Zürich in der „Zeitschrift für Betriebswirtschaft" Heft 4 bis 8/1928 veröffentlicht und auf Einwendungen aus Kreisen der Lebensversicherung in Heft 1/1929 weiter ausgebaut hat, betragen die Verwaltungskosten im Durchschnitt bei einer schweizerischen Gesellschaft (Ges. I) 14 Prozent, bei einer zweiten (Ges. II) 20 Prozent der Prämieneinnahmen. Das Ergebnis ist das gleiche, wenn man nicht die von der Zusammensetzung des Versicherungsbestands und dem Neuzugang abhängigen, schwankenden Jahreskosten zu Grunde legt, sondern typische Versicherungsfälle durchrechnet.

Bei den gleichen Gesellschaften betrugen die Verwaltungskosten im Verhältnis zu den Zinseinnahmen 60 bezw. 102 Prozent (im Durchschnitt der Jahre 1920 bis 1927). Will man einen Vergleich mit den Verwaltungskosten bei den besonderen Spareinrichtungen ziehen, so muß man feststellen, welche Verwaltungskosten auf die durchschnittliche Prämienreserve entfallen. Hier sind aber drei Fälle zu unterscheiden: 1. der Ablauf, 2. das Erlöschen durch Tod und 3. das vorzeitige Erlöschen durch andere Umstände. Der Ablauf der Versicherung, d. h. die Auszahlung bei Erreichen des Endtermins ist für den Versicherten der günstigste Fall. Bei schätzungsweise der Hälfte aller Versicherungen kommt es nicht zum Ablauf, sondern erlischt die Versicherung vorzeitig durch Tod, Rückkauf, Umwandlung, Verzicht usw. Gürtler berechnet für den Fall des Ablaufs die durchschnittlichen Verwaltungskosten auf jährlich 2 Prozent der mittleren Prämienreserve, für den Fall des vorzeitigen Erlöschens durch Tod oder andere Umstände (Rückkauf, Umwandlung, Verzicht usw.) sind — da die Prämienreserve in diesen Fällen erheblich kleiner, unter Umständen gleich null ist — die Verwaltungskosten mit 3, 4, 5 und mehr Prozent des Deckungskapitals anzunehmen; ja sie können bei Erlöschen in den ersten Versicherungsjahren sogar das Deckungskapital übersteigen.

Diese Kosten umfassen allerdings sowohl die Kosten der Werbung (einmalige Abschlußkosten) als auch die Kosten der laufenden Verwaltung der Versicherung und der Kapitalien.

Die Kosten interessieren — wenigstens vom Gesichtspunkt des Versicherten — weniger als der Nettoertrag, den die angesammelten Kapitalien bringen. Dieser läßt sich wieder nicht aus den Gesamtergebnissen der einzelnen Gesellschaften, sondern nur aus

den planmäßigen Ergebnissen bestimmter, herausgegriffener Versicherungsfälle errechnen. Der „Nettoertrag" ist nicht zu verwechseln mit der sogenannten „Nettokosten-Berechnung", er baut allerdings auf ihr auf. Unter „Nettokostenberechnung" versteht man die jetzt vom Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung wieder erlaubte Schätzung der Baraufwendungen, die der Versicherte unter Berücksichtigung der planmäßigen Dividenden für den Fall des Ablaufs der Versicherung insgesamt zu leisten hat. Nettoertrag ist also der Zinssatz, den der Versicherte unter Berücksichtigung von Zinseszinsen für seine (durch die Dividenden fallenden) Beiträge in dem bei Ablauf ausgezahlten Kapital erhält. Nach den Berechnungen von Gürtler ergibt sich in den von ihm und seinen Gegnern benutzten Beispielen für den Versicherten eine Verzinsung seiner „Einlagen" von etwa 2 Prozent. Dafür hat er den Vorteil, auch schon vor Ablauf im Falle des Todes das volle Kapital ausgezahlt zu erhalten. In diesem Vorteil allein liegt die eigentliche Versicherung. Sein rechnerischer Wert läßt sich aus der Höhe der Risikoprämie berechnen. Er beträgt bei dem hier angenommenen Fall der Versicherung eines 30-Jährigen und der Dauer von 20 Jahren etwa 1 Prozent der „Einlagen". Insgesamt erhält also hier der Versicherte, wenn er den Ablauf erlebt, eine Nettoverzinsung von 3 Prozent (denn die Risikoprämie ist ja verbraucht worden, ihr Wert muß also der Verzinsung hinzugerechnet werden).

Ganz anders liegen aber die vorzeitig erlöschenden Versicherungen. Wird die Versicherung durch den Tod beendet, so kommt allerdings die volle Versicherungssumme zur Auszahlung. Davon entfällt aber ein je nach der Dauer der Versicherung mehr oder weniger großer Teil auf die Risikodeckung und nur der Rest auf die Kapitaldeckung, die dann auszuschüttende Prämienreserve. Noch ungünstiger ist das Erlöschen der Versicherung bei der recht häufigen Umwandlung in eine beitragsfreie Versicherung (wenn die regelmäßigen Prämien nicht mehr entrichtet werden können) oder dem Rückkauf und dem Verzicht. Hier machen die ausgezahlten Beträge oft nur einen Teil der Prämienreserve aus, die an sich schon in den ersten Jahren sehr gering ist. Je früher die Versicherung erlischt, umso weniger Zinsen erhält der Versicherte auf seine Einlagen. Bei Erlöschen in den ersten Jahren erhält der Versicherte nicht nur keine Zinsen, sondern noch nicht einmal den Sparteil der Beiträge zurück.

Die Ursachen des geringen Nettoertrags.

Ein Nettoertrag von im günstigsten Fall 3 Prozent[9]) muß auch unter normalen Zinsverhältnissen, wie wir sie vor dem Kriege in Deutschland und jetzt mehr oder weniger wenigstens im Ausland haben, als überaus gering bezeichnet werden. Es ist also zu untersuchen, ob und welche Ursachen dafür in den besonderen Eigentümlichkeiten der Versicherungsorganisation zu finden sind. Die

[9]) In dem von Gürtler a. a. O. S. 145 und von seinem Gegner benutzten Beispiel sind es allerdings bei Ablauf der Versicherung etwas über 3% auf die geleisteten Einlagen.

Höhe des Nettoertrags wird beeinflußt durch den Rohertrag auf die Kapitalanlagen der Versicherungsgesellschaft einerseits und durch die Unkosten andererseits. Die Kapitalanlagen unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und der Einwirkung einer staatlichen Aufsichtsbehörde. Daß diese Beschränkungen den Rohertrag beeinflussen, steht außer Zweifel.

Andererseits bedingt die eigentümliche Organisation des Versicherungsbetriebs erhebliche Unkosten. Der größte Posten unter ihnen sind die Vermittlergebühren. Die Vermittlertätigkeit wird aufgewandt und vergütet nicht nur für die Werbung und Verwaltung der im Risikoteil der Prämie zum Ausdruck kommenden eigentlichen Versicherung, sondern ebenso für den Sparteil der Prämie und der Versicherungssumme, der heute — wie bereits dargelegt — der weitaus überwiegende ist. Bemessungsgrundlagen der Provisionen sind Prämie und Versicherungssumme (und zwar sowohl der Abschluß- als auch der Inkasso-Provision), die im Durchschnitt mindestens ⅔ Kapitalanlage und nicht Versicherung sind.

Eine weitere Eigentümlichkeit der Versicherungsorganisation beeinflußt den Nettoertrag sowohl von der Seite des Rohertrags wie von der der Unkosten: Das ist die nach der heutigen Struktur fast aller Versicherungseinrichtungen unvermeidliche „Tendenz zur Großzügigkeit". Es fehlt der Zwang und teilweise auch einfach der Maßstab zur wirtschaftlicheren Gestaltung des Betriebs. Die Kompliziertheit aller Berechnungen, die Unmöglichkeit, Leistungen und Aufwendungen bei den heute üblichen Tarifen der verschiedenen Gesellschaften einwandfrei zu vergleichen, die Notwendigkeit aus Gründen der Sicherheit möglichst hohe Zuschläge zu nehmen, andererseits die Rückvergütung der Ueberschüsse an die Versicherten machen den Betrieb unwirtschaftlich.[10])

Alle diese besonderen Lasten treffen — wie mehrfach erwähnt — bei der heute vollständig vorherrschenden Form der gemischten Versicherung ebenso den Sparteil wie den Versicherungsteil der Prämie. Sie treffen dagegen nicht reine Spareinrichtungen. Eine Spareinrichtung irgendwelcher Organisationsform, die bei einem Nettoertrag von 3% in den günstigsten Fällen für ihre Einleger 2% Unkosten verursacht, müßte von vornherein aus dem Wettbewerb ausscheiden.[11])

Bei reinen Spareinrichtungen läßt sich eben sowohl der Reinertrag an Zinsen, als auch die Angemessenheit dieses Reinertrags leicht übersehen (und annähernd ebenso leicht die Sicherheit der Anlage beurteilen); bei Versicherungseinrichtungen ist dies aber eben aus den oben angeführten Gründen nicht der

[10]) Näheres hierüber siehe bei Gürtler a. a. O. Seine Ausführungen sind im Ganzen sicher zutreffend, wenn sie auch im Einzelnen über das Ziel hinausschießen und insbesondere manche Schlußfolgerungen eingeschränkt werden müssen.

[11]) Die „Zinsspanne" von 2% wird allerdings auch von anderen Kapitalverwaltungs-Unternehmungen benötigt. Sie ist nicht an sich, sondern nur im Verhältnis zum Rohertrag zu hoch. Es ist ein Unterschied, ob 2% Unkosten bei einem Rohertrag von 10 oder von 5% entstehen.

Fall.[12]) Die Verbindung von Lebensversicherung mit einer Zweckspareinrichtung, wie die übliche Lebensversicherung es in mindestens $^{9}/_{10}$ aller Fälle (nämlich auch bei Erhebung einer Risiko-Durchschnittsprämie) darstellt, ist also hiernach für den Versicherten nicht vorteilhaft. Prüfen wir die andere Möglichkeit: die Verbindung von Sparen mit der Risikoversicherung.

(Fortsetzung folgt.)

Grundlagen und Ziele der frühen Diskontpolitik in England.

Von Priv.-Doz. Dr. Gutenberg, Münster i. W.

I.

Die großen Erschütterungen, denen die englische Währung während der Napoleonischen Kriege ausgesetzt war, riefen eine währungspolitische Diskussion hervor, deren praktisches Ergebnis die sog. Peels Bill vom Jahre 1819 war. Diese bestimmte, daß die Bank von England nunmehr wieder verpflichtet sei, ihre Noten jederzeit in Gold einzulösen, was dann auch seit dem Jahre 1821 geschah. Mit Hilfe dieser Maßnahme wollte man die Disparität zwischen der Kaufkraft des Goldes und des Papiergeldes beseitigen, die in der sog. Restriktionsperiode (1797—1819), während welcher die Bank von England von der Einlösungspflicht ihrer Noten befreit war, zeitweise bis zu 40 Prozent betragen hatte.

Allein die schweren Krisen, die England besonders in den Jahren 1825 und 1837/39 heimsuchten, gaben Anlaß zu neuer währungspolitischer Diskussion. Die Verpflichtung der Bank von England, die von ihr ausgegebenen Noten jederzeit in Gold einzulösen, beseitigte zwar den Unterschied in der Kaufkraft von Gold und Papiergeld, genügte aber offenbar nicht, das Land mit der jeweils „richtigen" Zahlungsmittelmenge zu versorgen und jene spekulativen Exzesse unmöglich zu machen, deren Folge die für die englische Wirtschaft so verheerenden Paniken waren.

So ist es denn zu verstehen, daß man danach strebte, diejenigen organisatorischen Mängel in der Währungs- und Bankverfassung zu beseitigen, auf die man die turbulenten Erschütterungen der englischen Wirtschaft in den Krisenjahren zurückführen zu müssen glaubte. Das praktische Resultat dieser Bemühungen um eine Reorganisation der Bank von England war die sog. Peelsche Bankakte vom Jahre 1844, welche die Bank von England in zwei selbständige Abteilungen aufgliederte, in die sog. Notenausgabe-Abteilung (Issue-Department), und die eigentliche Bankabteilung (Banking-Depart-

---

[12]) Ein charakteristisches Beispiel hierfür ist die Erwiderung von Dr. Alfred Müller auf die Ausführungen Gürtlers in Heft 10/1928 der „Zeitschrift für Betriebswirtschaft". Obwohl es Dr. Müller darauf ankommt, die Vorzüge der Lebensversicherung als Kapitalanlage zu beweisen, bringt er es nicht über sich, den dem Versicherten auf seine Einlagen im günstigsten Fall zugute kommenden Zinsfuß ziffernmäßig zu nennen. Er spricht nur von „ganz erheblichen Zinsen".

ment). Gleichzeitig wurde der Bank vorgeschrieben, daß mit Ausnahme eines Betrages von etwa 14½ Mill. £ jede von der Notenausgabe-Abteilung begebene Note voll durch Gold gedeckt sein müsse. Durch eine solche Regelung der Notenemission glaubte man erreichen zu können, daß jene übermäßige Notenausgabe vermieden werden könne, welche die Befürworter der vollen Golddeckung der Noten der Bank von England (die sog. Currency-Schule) für die schweren Krisen der Jahre 1825 und 1837/39 verantwortlich machten.[1])

Es ist nun von außerordentlichem Interesse, festzustellen, daß mit demselben Zeitpunkte, an welchem die volle Notendeckung für die Bank vorgeschrieben wurde, auch eine neue Phase der Diskontpolitik der Bank von England beginnt. Zugleich mit der Reorganisation der Bank im Jahre 1844 wurde zum ersten Male seit über hundert Jahren der Diskontsatz der Bank unter 4 Prozent auf 2½ Prozent herabgesetzt. Trotz der großen Erschütterungen der englischen Währung in diesen hundert Jahren hat der Diskontsatz der Bank starr auf 4 oder 5 Prozent verharrt und ist so gut wie nie geändert worden. Mit dem Jahre 1844 aber beginnt jene Epoche der englischen Diskontpolitik, die durch einen so häufigen Wechsel des Diskontsatzes gekennzeichnet ist, wie wir ihn in keinem Lande der Welt sonst finden.

Da nun so der Beginn der modernen diskontpolitischen Technik und Methodik mit der Aenderung der Verfassung der Bank von England im Jahre 1844 zusammenfällt, erscheint es angebracht, bei der Betrachtung der Entwicklung der Diskontpolitik zwei Gesichtspunkte im Auge zu behalten. Im System der wirtschaftstheoretischen Auffassungen, in welchem diejenigen dachten, welche die neue Bankverfassung entworfen und durchgeführt haben, nimmt die Diskontpolitik als solche eine verhältnismäßig indifferente, jedenfalls aber andere Stellung ein, als sie später unter dem Druck der wirtschaftlichen Verhältnisse erhielt. Es ist deshalb für das Verständnis der Diskontpolitik der Bank von England in den ersten Jahrzehnten nach 1844 notwendig, zuerst einmal zu untersuchen, welche Bedeutung die Diskontpolitik innerhalb der wirtschaftstheoretischen Auffassungen derjenigen besaß, die die Bankverfassung von 1844 schufen. Welche Aufgaben glaubte man ihr zuweisen zu müssen? Des weiteren aber wird zu zeigen sein, wie später, besonders nach den Erfahrungen der Krise des Jahres 1857 die Diskontpolitik der Bank von England praktisch in eine Richtung gedrängt wurde, in welche man sie von Anfang an nicht festgelegt hatte. Als Zeitpunkt der Wandlung der diskontpolitischen Zielsetzungen und Aufgaben (Uebergang von der privatwirtschaftlichen zur volkswirtschaftlichen oder auch gesamtwirtschaftlichen Orientierung) setzen wir, gewiß nicht ohne Willkür, etwa das Jahr 1860 an.

II.

Es ist kaum zu bestreiten, daß diejenigen Gedankengänge, die

[1]) Vgl. hierzu den Aufsatz des Verfassers „Anfänge der Diskontpolitik" in dieser Zeitschrift, Jg. V, Heft 17, S. 654 ff.

zur Währungsreform vom Jahre 1844 führten, der theoretischen Geschlossenheit und Stringenz nicht entbehrten. Wenn auch keineswegs in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts die von Ricardo vertretenen und von seinen Anhängern später in ihre praktischen Konsequenzen vorgetriebenen geld- und währungstheoretischen Auffassungen unbestritten herrschten, sondern von Anfang an sehr heftigen Angriffen ausgesetzt waren, so beruhte ihre Durchschlagskraft — abgesehen von der damaligen politischen Konstellation in England — doch vor allem auf einer Geschlossenheit der vorgetragenen Gedanken, wie sie von der Gegenpartei (sog. Banking-Schule) trotz häufig richtiger Beweisführung kaum erreicht wurde. In der Tat, — es gibt keine günstigere Argumentationsbasis als ein in sich verhältnismäßig geschlossenes theoretisches System, und auch nichts Gefährlicheres, weil jede theoretische Deduktion notwendigerweise auf Voraussetzungen beruht, die jeweils in verschiedener Nähe zur wirtschaftlichen Wirklichkeit liegen. Eine unmittelbare Uebertragung oder, wie man heute so gern sagt, Anwendung der theoretischen Ergebnisse auf die wirtschaftliche Praxis übersieht, daß die logische Geschlossenheit jedes theoretischen Systems, eben weil diese Geschlossenheit auf einer bestimmten Anzahl von zu machenden Voraussetzungen beruht, notwendigerweise mit einem Abstande von der wirtschaftlichen Wirklichkeit erkauft sein muß, der sich nach der Art und Anzahl der dem System zugrundeliegenden Voraussetzungen richtet.

Der Bankverfassung von 1844 liegt nun die Idee eines internationalen Mechanismus der Goldbewegungen zugrunde, durch den alle an diesen Mechanismus angeschlossenen Länder jeweils mit der „richtigen" Zirkulationsmittelmenge versorgt werden. Auf diese Weise wird bewirkt, daß zwischen den Preisniveaus der verschiedenen Länder ein gewisses Gleichgewicht hergestellt und erhalten wird. Aus der Vorstellung eines solchen Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen, der noch zu schildern ist, folgt einmal, daß die Notenausgabe an sich nichts mit den übrigen Bankgeschäften der Bank von England zu tun habe, ja überhaupt kein eigentliches Bankgeschäft im strengen englischen Sinne sei. Zum andern aber ergibt sich aus dieser Theorie, daß die Bank von England insofern eine Bank gleich jeder anderen sei, als sie fremde Gelder aufnimmt, um sie an ihre Kunden wieder auszuleihen. Soweit die Bank von England also derartige Bankgeschäfte betreibt, — und sie tat das von jeher in großem Ausmaße — hat sie ihre Geschäfte nach denselben privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten zu führen, wie jede andere Bank auch. Insbesondere also hat sie auf möglichste Rentabilität bedacht zu sein und für einen günstigen finanziellen Status zu sorgen (Liquidität). Die Maximen ihrer Zinsfestsetzungen (Diskontsatz) sollen sich deshalb in nichts von denjenigen der übrigen Banken unterscheiden. Wie so aus der Idee einer automatischen Regulierung der Notenausgabe die Auffassung folgt, daß die Bank von England hinsichtlich der Bankgeschäfte, die sie betreibt, eine Bank wie jede andere Bank sei,

sie insbesondere ihren Zinssatz nach rein privatwirtschaftlichen Maximen anzusetzen habe, so ergibt sich hieraus dann auch die weitere Forderung, daß die Bank von England möglichst mit dem Monopol der Notenausgabe ausgerüstet werden müsse, da durch andere Noten ausgebende Banken der noch zu schildernde internationale Mechanismus der Goldbewegungen in seinem reibungslosen Vollzug gestört werden könne. So wurde denn auch im Jahre 1844 der Bank von England das Monopol der Notenausgabe gegeben, und von dem bisherigen System konkurrierender Notenbanken — wenigstens prinzipiell — Abstand genommen.

Diese drei Konstruktionsprinzipien der englischen Währungsgestaltung von 1844, also erstens, die Idee des Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen, zweitens, die Auffassung, daß die Bank von England als „Depositenbank" ein rein privatwirtschaftliches Institut sei, drittens, die Monopolisierung der Notenausgabe, müssen im folgenden kurz genauer betrachtet werden.

1. Stammt die erste Formulierung des Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen auch nicht von Ricardo, so ist die Idee dieses Mechanismus doch in Ricardos Konzeption für die Reform des Jahres 1844 richtunggebend geworden. Unter Fortlassung aller komplizierender, vor allem den Theoretiker interessierender Einzelheiten, ergibt sich folgender Mechanismus der internationalen Goldbewegungen.

An dem gesamten Goldvorrat der Welt partizipieren die einzelnen Länder, die Gold als Zahlungsmittel verwenden, nicht gleichmäßig. Vielmehr richtet sich der Bedarf der einzelnen Volkswirtschaften nach Gold als Zirkulationsmittel nach der Größe der Bevölkerung, dem Umfang und der Häufigkeit des Warenumsatzes, der Ausbildung der Zahlungsmethoden, der Industrialisierung, — kurz nach dem Stande der wirtschaftlichen Entwicklung der betreffenden Länder. (Von diesen werde hier zunächst angenommen, daß sie nur Gold zu Zirkulationszwecken verwenden.) Denkt man sich so den gesamten Goldvorrat der Welt, auf z. B. vier Länder in dem Verhältnis 40:30:20:10 aufgeteilt, entsprechend dem Grade ihrer wirtschaftlichen Entwicklung, so wird sich dieses Verhältnis zwischen den in den vier Ländern zirkulierenden Gold-Geldmengen solange nicht ändern, als eine gleiche Einheit Gold in den vier Ländern die gleiche Warenmenge zu kaufen vermag. In einem solchen Falle besitzt das zirkulierende Geld die gleiche Kaufkraft in den vier Ländern und diese Länder sind so mit der „richtigen" Menge an Zirkulationsmitteln versorgt. Die Handelsbilanzen der Länder untereinander sind ausgeglichen, die Wechselkurse stehen auf pari. Solange sich die wirtschaftlichen Umstände in diesen Ländern nicht ändern, würde das bestehende Gleichgewichtsverhältnis zwischen den in den vier Ländern befindlichen Mengen an Zirkulationsmitteln bestehen bleiben.

Verdoppeln oder verdreifachen sich nun z. B. infolge neuer Goldzufuhren die zirkulierenden Goldmengen in den einzelnen Ländern gleichzeitig, dann würde nach Ricardo eine solche gleich-

mäßige Geldvermehrung in sämtlichen Ländern lediglich bewirken, daß die Warenpreise „on account of the increase of the currency" steigen würden.[2]) In diesem Falle würden zwar sämtliche Preisniveaus höher liegen als bisher, jedoch würde sich die Gleichgewichtsproportion zwischen den Geldmengen der vier Länder nicht verschoben haben (40:30:20:10). Unter diesen Umständen würden dann auch keine Veränderungen in den Außenhandelsverhältnissen eintreten.

Sobald aber ein Land A allein eine Goldvermehrung und damit eine Erweiterung seiner Geldmenge zu verzeichnen hat, — z. B. durch Entdeckung einer Goldmine — dann wird das bestehende Verhältnis zwischen den zirkulierenden Gold-Geldmengen gestört. Zunahme der Goldmenge bei gleichbleibender Warenproduktion bedeutet in dem Lande A Steigerung des Preisniveaus oder, anders ausgedrückt, Sinken der Kaufkraft des Geldes in diesem Lande. Diese Kaufkraftsenkung infolge der einseitigen Zunahme der Zirkulationsmittelmenge im Lande A bewirkt, daß Gold aus diesem Lande in jene Länder abfließt, in denen eine größere Anzahl Waren mit der gleichen Goldmenge gekauft werden kann. Da nach Ricardo das Gold auch als Geld eine Ware gleich jeder anderen ist, so gelten für dieses Edelmetall dieselben Gesetze des Warentausches wie für die übrigen Güter, insbesondere gilt jenes Grundgesetz, nach dem die Waren im Verhältnis zu den in ihnen enthaltenen (Arbeits)kosten ausgetauscht werden. Und da nun infolge seiner Vermehrung das Gold im Lande A im Verhältnis zu den andern Waren relativ billig ist, aber mit großer Kaufkraft im Ausland, so wird Gold in das Ausland exportiert. Für das ausgeführte Gold werden in den anderen Ländern Waren gekauft und nach A importiert. Dieser Prozeß, also Goldabfluß aus dem mit Gold übersättigten Lande in das Ausland und entsprechender Import von Waren in dieses Land, wird solange dauern, bis das überschüssige Gold aus dem Lande A abgeflossen ist und sich so auf die verschiedenen Länder aufgeteilt hat, daß die Goldgeldmengen und die Preisniveaus wieder im alten Gleichgewichtsverhältnis zueinander stehen.

Von hier aus wird auch das für Argumentation der Currency-Schule so wichtige, aus Ricardos Gedankengängen stammende Theorem verständlich, wonach eine ungünstige Handelsbilanz, also Ueberschuß der Einfuhr über die Ausfuhr, stets auf ein Zuviel an Zirkulationsmitteln — im vorstehenden Falle an Gold — zurückzuführen ist. Die ungünstige Handelsbilanz ist nach Ricardo nicht Ursache der Goldabflüsse, sondern deren Folge. Sobald in einem Lande zu viel Gold in die Zirkulation gelangt, müssen nach der Currency-Theorie diese überschüssigen Goldmengen abfließen. In diesem Lande wird Gold infolge der Vergrößerung des Angebotes, bei etwa gleichbleibender Nachfrage, die billigste Ware und deshalb für den Export besonders geeignet. Mit den exportierten Goldmengen werden aber im Ausland relativ billig Waren gekauft, weil ja in diesen Ländern

[2]) The Works of David Ricardo, herausgeg. von McCulloch, London 1871; hierin „The High Price of Bullion" S. 265/6.

das Verhältnis zwischen Geldmenge und Warenmenge noch nicht gestört ist, die Warenpreise also noch nicht gestiegen sind. So muß demnach automatisch dann Gold abströmen, wenn in einem Lande zu viel Gold als Zirkulationsmittel vorhanden ist und dieser „drain of gold" ist die „causa movens" für die Zunahme des Warenimportes, also für die „ungünstige" Handelsbilanz des betreffenden Landes; nicht umgekehrt die letztere die Ursache für den Goldexport! Die „ungünstige" Handelsbilanz aber bedeutet keineswegs einen Nachteil für das betreffende Land; im Gegenteil! She was carrying on a most advantageous trade, exporting that which was no way useful to her, for commodities which might be employed in the extension of her manufactures, and increase of her wealth.[3])

Eine Störung in dem Verhältnis der Preisniveaus der verschiedenen Länder zueinander kann auch dadurch eintreten, daß ein Land A durch Verbesserung seiner Fertigungsmethoden seine produktive Leistungsfähigkeit erhöht. Nimmt auf diese Weise in dem Lande A die erstellte Warenmenge bei gleichbleibender Geldmenge zu, so müssen die Preise in diesem Lande sinken, da auf eine Geldeinheit nunmehr ein größeres Warenquantum entfällt. Die Zunahme der Kaufkraft des Geldes in dem seine produktive Leistungsfähigkeit erhöhenden Lande A hat zur Folge, daß Gold in dieses Land A aus den übrigen Ländern, in denen sich nach unserer Voraussetzung nichts geändert hat, einströmt, da infolge des gesunkenen Preisniveaus die Kaufkraft des Goldes in A größer als in den übrigen Ländern ist. Auf diese Weise wird die Goldmenge (Geldmenge) in dem Lande A vermehrt, also eine preissteigernde Tendenz in A ausgelöst. Wie die Goldimporte, haben auch die entsprechenden Warenexporte aus dem Lande A, als Aequivalent für das eingeführte Gold, eine preissteigernde Wirkung, da sich in diesem Lande A die Warenmenge im Verhältnis zur Geldmenge vermindert. So wird denn durch die sich innerhalb des Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen vollziehenden Goldzugänge und entsprechenden Warenausgänge das Preisniveau in dem Lande A gehoben. In den anderen Ländern aber, aus denen Gold nach A abgegeben wurde, und in welche die aus A exportierten Waren eingeführt werden, wird eine Preisniveau senkende Tendenz ausgelöst. Diese internationalen Anpassungsprozesse der Preisniveaus der verschiedenen Länder aneinander vollziehen sich solange, bis sich die Preisniveaus zwar nicht alle auf die gleiche Höhe, aber doch in ein neues Gleichgewichtsverhältnis eingespielt haben, in welchem die neue produktive Situation der Länder zum Ausdruck kommt. Auch die Mengen an Gold (als Geld) stehen in den verschiedenen Ländern wieder in einem internationalen Gleichgewichtsverhältnis.

Das bisher Gesagte muß genügen, um im Rahmen dieses Aufsatzes zu zeigen, wie dieser international funktionierende Goldmechanismus gedacht ist. In der geschilderten Weise werden also alle durch das Edelmetall verbundenen Länder stets mit der „richtigen" Geldmenge versorgt und Störungen in dem Verhältnis der Geldmengen der einzelnen Länder zuein-

[3]) Ricardo, High Price of Bullion a. a. O. S. 264.

ander automatisch beseitigt. Ein Zuviel an Zirkulationsmittelmenge, bei gleichbleibendem Produktionsvolumen, eine Steigerung des Preisniveaus in diesem Lande bewirkend, wird automatisch abgesaugt und dorthin transportiert, wo seine Kaufkraft größer ist, d. h. wo das Verhältnis zwischen Geldmenge und Gütermenge noch nicht gestört ist. Durch die Goldfluktuationen werden also die Preisniveaus der verschiedenen Länder in ein bestimmtes Gleichgewichtsverhältnis zueinander gebracht und in diesem erhalten, wenn diese Preisniveaus auch nicht gleich hoch liegen müssen (vgl. hierzu Ricardos Theorie des internationalen Handels).

Währungspolitisch also kam es im wesentlichen für diejenigen, welche Anhänger der geschilderten Theorie waren, darauf an, diesen internationalen Goldmechanismus zum reibungslosen Vollzug zu bringen. Die Erfahrung hatte ja gezeigt, daß die im Jahre 1819 der Bank auferlegte Verpflichtung, die von ihr ausgegebenen Noten jederzeit in Gold einzulösen, nicht genügte, die englische Währung und die englische Wirtschaft vor Erschütterungen zu bewahren, wie sie in den Jahren 1825 und 1837/39 zu verzeichnen gewesen sind. Nach Ansicht der Currency-Schule mußte der Mangel der Währungsverfassung vor allem darin liegen, daß die Bestimmung darüber, wieviel Noten in den Verkehr zu bringen seien, lediglich dem subjektiven Ermessen der leitenden Persönlichkeiten der Bank von England unterlag. Denn, wenn auch Gold abfloß, weil z. B. zu viel Noten ausgegeben wurden, so bestand ja doch für die Bank keineswegs der Zwang, ihre Kredite einzuschränken und den Notenumlauf zu kürzen. Je mehr und je länger die Bank anhielt, Noten trotz bereits abströmenden Goldes auszugeben, um so größer mußten auf die Dauer ihre Goldverluste sein, da durch die anhaltende Notenausgabe das Preisniveau über Gebühr lange gehoben blieb. So erklären sich die enormen Goldverluste der Bank von England und die in Paniken ausartenden Krisen der Jahre 1825 und 1837/39 nach Ansicht der Currency-Schule. Als Heilmittel gegen diese schädigenden Wirkungen der Bankverfassung schlagen die Vertreter der Currency-Schule deshalb vor, die Versorgung des Landes mit der richtigen Menge an Zirkulationsmitteln dem subjektiven Ermessen oder gar der „Willkür" der leitenden Persönlichkeiten der Bank von England zu entziehen und dem automatisch funktionierenden Mechanismus der internationalen Goldbewegungen zu überantworten. Aus diesen Ueberlegungen heraus entstand der in der Peelschen Akte von 1844 zum Gesetz gewordene Vorschlag der Anhänger der Currency-Schule, daß die Bank von England die von ihr ausgegebenen Noten mit Ausnahme eines Betrages von etwa 14½ Mill. £ voll durch Gold zu decken habe. Diese Bestimmung — so glaubte man — werde zur Folge haben, daß dann Gold aus den Kellern der Bank ins Ausland abfließt, wenn zu viel Noten ausgegeben wurden, die Preise also zu sehr gestiegen seien. Eine solche Verminderung des Goldbestandes der Bank müsse dann aber an sich bei voller Golddeckung eine entsprechende Abnahme der zirkulierenden Notenmenge bewirken, da ja jede ausgegebene Note einen entsprechenden Goldbetrag vertritt, der für sie in den Kellern der Bank liegt. Diese gleichgerichtete Bewegung von Goldbestand und Notenmenge schien den Schöpfern und Befürwortern der Peelschen Akte als erstrebenswertes währungspolitisches Ziel, entsprechend ihrer Vorstellung von dem Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen. Dieser beseitigt ja nach der geschilderten Theorie automatisch Störungen im Gleichgewicht der internationalen Preisniveaus und versorgt jede einzelne Volkswirtschaft selbsttätig mit der jeweils für sie angemessenen Geldmenge. Soweit die Bank von England nach der Durchführung der Peelschen Akte, die bekanntlich die Bank in zwei selbständige Institute trennte (Notenausgabeabteilung und Bankabteilung), Notenausgabe-Institut ist, hat sie lediglich die Aufgabe, Gold gegen Noten zum offiziellen Satze von 3 £, 17 sh, 9 d anzukaufen und von ihr ausgegebene Noten zum Satze von 3 £, 13 sh, 11½ d gegen Gold einzutauschen. Ein eigentliches Bankinstitut im strengen englischen Sinne stellt die Bank als Notenausgabe-

abteilung (Issue Departement) nicht mehr dar. Ihre Tätigkeit hätte an sich ebenso gut eine staatliche Stelle übernehmen können (vgl. Ricardos früheren Vorschlag).

Mit dieser Regelung sollte also die Bestimmung über die auszugebende Notenmenge dem Ermessen der Direktoren der Bank von England entzogen und der Mechanik der internationalen Goldbewegungen anvertraut werden. Für eine systematische, planmäßige Diskontpolitik ist innerhalb der Theorie dieses Automatismus kein Raum. Goldabflüsse und Goldzugänge bewirken selbsttätig eine Regulierung des nationalen und auch des internationalen Preisniveaus. Der Gedanke, der uns heute als selbstverständlich erscheint, Goldabflüssen durch Erhöhung des Diskontsatzes der Zentralbank entgegen zu wirken, oder — unter Umständen — bei großen Goldvorräten der Bank durch eine Senkung des Diskontsatzes eine Erleichterung des Geldmarktes zu bewirken, ist aus dem geschilderten Mechanismus ohne weiteres nicht zu entwickeln. So wurde denn auch die Methodik der modernen Diskontpolitik, wie wir sie heute kennen, erst in den sechziger Jahren, insbesondere auf Grund der Erfahrungen der Krisen von 1847 und 1857 entwickelt. Der Druck der wirtschaftlichen Verhältnisse zwang die Bank von England in diesen Jahren zu einer planmäßigen, Krisen vorbeugenden oder wenigstens mildernden Diskontpolitik. Die der Bankverfassung von 1844 zugrundeliegende Theorie der internationalen Goldfluktuationen war als solche aber, um es noch einmal zu sagen, für die Ausbildung einer von volkswirtschaftlichen und nicht nur privatwirtschaftlichen Interessen geleiteten Diskontpolitik denkbar ungeeignet, da alle planmäßige Währungs- und Kreditpolitik nach Möglichkeit der Initiative der Leiter der Zentralbank entzogen und durch eine Mechanik ersetzt werden sollte.

2. Hält man sich nun die Bedeutung vor Augen, die die Anhänger der Currency-Schule, also die Schöpfer der Bankverfassung von 1844, dem Mechanismus der internationalen Goldbewegungen beimaßen, so ist die Stellung nicht schwer zu verstehen, die sie zur Bank von England einnehmen mußten, soweit diese Bankgeschäfte regulärer Art betrieb. Als eine solche „Depositenbank" (Banking Departement der Bank von England) hatte sie die bei ihr eingelegten fremden Gelder nach eben denselben Geschäftsmaximen anzulegen, nach denen auch die anderen privaten Banken ihre Geschäfte betrieben. Insbesondere hatte die Bank (das Banking Department) auf möglichste Rentabilität bedacht zu sein und für die Erhaltung eines günstigen finanziellen Status (Liquidität) zu sorgen. Mit einer besonderen volkswirtschaftlichen Verantwortlichkeit war die Bank also nach Auffassung der Anhänger der Currency-Schule nicht zu belasten.

Aus dieser rein privatwirtschaftlichen Einstellung zur Bank von England erklärt sich denn auch die von den Schöpfern der Bankverfassung inaugurierte und von verantwortlichen Leitern der Bank offiziell wenigstens vertretene Auffassung, daß die Diskontfessetzungen der Bank lediglich auf Grund von privatwirtschaftlichen, insbesondere auf Grund von Liquiditäts- und Rentabilitäts-Erwägungen vorzunehmen seien. Denn da die Bank (Banking Department) als eine von vielen Banken in einem System konkurrierender Banken betrachtet wurde, so würde es allerdings eine privatwirtschaftliche Benachteiligung der Bank bedeutet haben, wenn ihr die Aufgabe zuerteilt worden wäre, ihre Zinsfestsetzungen (Diskontpolitik) ohne Rücksicht auf ihre Ren-

tabilität gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten unterzuordnen. So wurden denn auch z. B. die Noten, die die Bank von England (das Banking Department) als Barreserve in ihrem Besitze hielt, lediglich als ihre eigene Notenreserve angesehen, wie sie jede andere private Bank zu halten hat. Erst später wurde man sich unter dem Druck der wirtschaftlichen Verhältnisse darüber klar (es hat nie an Kritikern gefehlt, die hierauf hingewiesen haben), daß die Notenreserve der Bankabteilung der Bank von England die Barreserve der gesamten Bankwirtschaft Englands darstellt, ja, daß das gesamte Kreditgebäude des Landes auf dieser Notenreserve beruht, und daß der Bank deshalb aus dieser ihrer Stellung als Hüterin der letzten Reserve des Landes gesamtwirtschaftliche und nicht nur privatwirtschaftliche Verpflichtungen erwachsen.

Es ist unschwer zu erkennen, daß die rein privatwirtschaftliche Auffassung der Bankabteilung der Bank von England und damit die privatwirtschaftliche Orientierung der Diskontpolitik der Bank lediglich die Konsequenz der Theorie der internationalen Goldfluktuationen ist. Die Versorgung des Landes mit der jeweils „richtigen" Anzahl von Zahlungsmitteln und damit die Beseitigung von ev. Störungen im Preisniveau war, wenigstens der Grundidee nach, einem automatisch funktionierenden Mechanismus übertragen. Das Notenausgabe-Departement der Bank von England hatte ja lediglich die Aufgabe, Noten gegen Gold und Gold gegen Noten umzutauschen. Planmäßige Kredit- oder gar Konjunkturpolitik war im strengen Sinne der Theorie an sich überflüssig, da die geschilderte Mechanik diese Aufgabe versah.[4]) Für die Bankabteilung der Bank blieb deshalb auch nur übrig, daß sie die bei ihr eingelegten Gelder zu möglichst günstigen Bedingungen auslieh. Aus dieser privatwirtschaftlichen Einstellung zur Bank von England, die im letzten aus der geschilderten Theorie vom Mechanismus der internationalen Goldbewegungen resultiert, entstand der rapide und revolutionäre Umbruch der Diskontpolitik der Bank von England im Jahre 1844. War bis zu diesem Zeitpunkte, wie bereits des öfteren erwähnt, der Diskontsatz der Bank von England Jahrzehnte hindurch starr auf 4 Prozent oder 5 Prozent trotz außerordentlicher Erschütterungen der englischen Wirtschaft stehen geblieben, so wurde nunmehr die Politik verfolgt, den Diskontsatz der Bank von England nach Möglichkeit den Sätzen des freien Marktes anzupassen, um die Bank stets im Geschäft zu halten. So wurde denn im Herbst 1844 nach Durchführung der Peelschen Akte der offizielle Satz der Bank von England unter 4 Prozent auf 2½ Prozent ermäßigt und auf diese Weise erreicht, daß die Bank von England um diese Zeit genau so viel Wechsel hielt, wie die übrigen Wechselhändler und bankers.

Will nun die Bank zur Erzielung einer möglichst hohen Rentabili-

[4]) Vgl. auch Ricardo, Proposals for an economical and secure Currency. In Ricardos Works a. a. O. S. 406.

tät dauernd im Markte sein, so muß sie ihre Diskontfestsetzungen elastisch handhaben und gegebenenfalls vor häufigen, bis dahin streng verpönten Aenderungen der Sätze nicht zurückschrecken. Wenngleich nun auch die überaus große Häufigkeit des Diskontwechsels der Bank nicht nur auf diese privatwirtschaftlichen Motive zurückzuführen ist, so steht doch soviel fest, daß die Bank gegen das sie beherrschende Rentabilitätsprinzip verstoßen würde, wenn sie ihren Diskontsatz zu hoch über den Sätzen des freien Marktes hält, wie das bis 1844 häufig geschah. In diesem Falle würde sich das Wechselangebot an die billigeren Konkurrenzbanken wenden und die Bank von England zu wenig Wechsel erhalten (und umgekehrt). Tatsächlich ging die Bank in den Jahren nach 1844 so vor, daß sie ihren Zinssatz erhöhte, wenn die Sätze des freien Geldmarktes stiegen und ihren Satz ermäßigte, wenn die Sätze des freien Marktes fielen. Sie versuchte nicht, auf dem Geldmarkte bewußt zu führen, die Sätze des freien Marktes zu unterbieten, wenn eine Konjunkturbelebung offenbar notwendig war, oder ihren Satz bewußt über die Sätze des freien Marktes zu heben, wenn es volkswirtschaftlich erwünscht schien, das Tempo der wirtschaftlichen Expansion zu bremsen. Sicherlich lagen in den Vierziger und Fünfziger Jahren die Sätze der Bank zeitweilig etwas über oder unter denen des freien Geldmarktes. Allein diese Tatsache ist nicht auf zielbewußte Politik, sondern lediglich darauf zurückzuführen, daß die Bank auf Grund ihrer großen Kapitalkraft eine verhältnismäßig starke Stellung auf dem Geldmarkte besaß. Tatsächlich waren die verantwortlichen Leiter der Bank davon überzeugt, daß die Bank an sich von jeder volkswirtschaftlichen Verantwortlichkeit frei sei, und daß sie ihre Dispositionen, insbesondere ihre Zinsfestsetzungen lediglich im Interesse der Bank zu treffen haben. Daß diese Auffassung in den Vierziger und Fünfziger Jahren die leitenden Direktoren der Bank von England beherrschte, geht aus den zahlreichen Aeußerungen der Bankdirektoren hervor, die sich vor allem bei Bagehot finden.

So bedeutet denn das Jahr 1844 das Ende einer starren und den Beginn einer außerordentlich beweglichen Diskontpolitik der Bank von England. In den 5¼ Jahren vom Herbst 1844 bis einschl. 1849 wurde der Diskontsatz der Bank 17mal verändert; allein in den Krisenjahren 1864 15mal, 1865 16mal, 1866 14mal und 1873 sogar 24mal. In der Zeit von 1844 bis 1900 hat nach den Angaben von Palgrave die Bank von England ihren Diskontsatz 400mal, die Reichsbank, resp. Preuß. Bank 161mal, die Bank von Frankreich 111mal geändert. Nach dem radikalen Umbruch der Diskontpolitik im Jahre 1844, also zu Beginn der modernen Epoche der Diskontpolitik der Bank von England ist aber die Diskontpolitik der Bank rein privatwirtschaftlich orientiert. Private Rentabilitäts- und Liquiditätsgesichtspunkte bestimmen die Diskontpolitik der Bank. Diese privatwirtschaftliche Einstellung der gesamten Geschäftspolitik der Bank von England

(Banking Department) ist nichts anderes als die Konsequenz, die sich aus der Idee des internationalen Goldmechanismus ergibt. Erst in den Sechziger Jahren beginnt jene Periode der Diskontpolitik der Bank von England, die nicht von privatwirtschaftlichen sondern von gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten bestimmt ist.

3. Wie sich aus der der Peelschen Akte von 1844 zugrundeliegenden Vorstellung von dem internationalen Mechanismus der Goldfluktuationen die privatwirtschaftliche Auffassung von der Bank von England und ihrer Diskontpolitik ergibt, so folgt aus der Mechanismus-Idee als letzter Programmpunkt die Monopolisierung der Notenausgabe. Neben der Bank von England, die in London bereits seit dem Jahre 1829 so gut wie ganz das Monopol der Notenausgabe besaß, und deren Noten bereits zum gesetzlichen Zahlungsmittel (legal tender) erklärt waren, gab es in der Provinz noch eine große Anzahl von sog. Country-banks, die das Geschäft der Notenausgabe betrieben. Die Zahl dieser Banken hatte vor allem in der Zeit der Napoleonischen Kriege stark zugenommen. Brachen auch während der großen Wirtschaftskrisen viele von diesen Banken zusammen, so war die Menge an Zirkulationsmitteln, die sie in den Verkehr brachten, doch verhältnismäßig groß. Insofern nun für diese Banken die Möglichkeit bestand, ihre Noten ohne Rücksicht auf die Notenbewegungen der Bank von England zu begeben, — eine Möglichkeit, die Ricardo allerdings verneint hatte[5]) — mußten diese Country-banks eine stete Gefahrenquelle für den reibungslosen Vollzug des Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen sein. So wurde denn 1844 bestimmt, daß neue Notenbanken in England nicht gegründet werden dürfen und der Notenumlauf der bestehenden Notenbanken nach Maßgabe des Notenumlaufs von 1844 begrenzt sein soll. Gibt eine Notenbank ihre Notenausgabe auf, so erhält sie dieses Recht nicht wieder. Die Bank von England kann das Notenausgaberecht von dieser Bank zu $^2/_5$ gegen Entschädigung erwerben. Diese Regelung der Notenausgabe in England hat der Bank tatsächlich im Laufe der Jahre das Notenausgabemonopol verschafft. Bekanntlich ist diese Regelung starken Angriffen ausgesetzt gewesen. Auf die Gefahren, die hier liegen, hat in Deutschland vor allem A. Wagner hingewiesen, der an die Stelle des Notenmonopols ein System konkurrierender Notenbanken setzen wollte.

Die Begebung des Notenausgabe-Monopols an die Bank von England ist aus der der Peelschen Akte zugrunde liegenden Idee des internationalem Goldmechanismus wohl zu verstehen. Denn, hält man es einmal für richtig, diesem Mechanismus die Versorgung des Landes mit der „richtigen" Menge an Zahlungsmitteln zu überlassen, so mußte auch alles getan werden, diesen Mechanismus zum reibungslosen Funktionieren zu bringen. — —

---

[5]) Ricardo, High Price of Drinlion a. a. O. S. 283, aus Proposal a. O. S. 407 ff.

III.

Zusammenfassend ist also bis jetzt zu sagen, daß die englische Währungs- und Bankgestaltung von 1844, insbesondere die Trennung der Bank in die an sich selbständigen Abteilungen (Issue-Department und Banking-Department) die praktische Konsequenz der Theorie vom Mechanismus der internationalen Goldfluktuationen ist. Mit der Vorschrift der vollen Golddeckung der Noten sollte, der Grundidee nach wenigstens, bezweckt werden, daß die zirkulierende Notenmenge mit der Zu- oder Abnahme des Goldbestandes der Bank von England schwanke, damit auf diese Weise das Land stets automatisch und unter Ausschaltung des subjektiven Ermessens oder gar der „Willkür" der leitenden Persönlichkeiten der Bank mit der „richtigen" Zahlungsmittelmenge versorgt werde.

Aus dieser Einstellung zur Bank von England als Notenausgabe-Institut leitet sich dann auch unschwer die Gleichsetzung der Bank von England als Bank-Institut (Banking Department) mit Banken ab, die gleiche oder ähnliche Bankgeschäfte betreiben. Wird der Bank die Verantwortlichkeit für die richtige Zirkulationsmittel-Versorgung des Landes unter dem Einfluß der Theorie vom internationalen Goldmechanismus genommen, so bleiben dann für sie als „Depositenbank" nur noch privatwirtschaftliche Geschäftsmaximen, insbesondere privatwirtschaftlich orientierte Zins- oder Diskontfestsetzungen übrig, wie das in den ersten Jahren nach der Peelschen Akte der Fall gewesen ist. Die Ausstattung der Bank mit dem Monopol der Notenausgabe liegt wie gezeigt, ebenfalls in der Richtung der Theorie der internationalen Goldbewegungen. Diese Theorie war für die Entwicklung einer systematischen und planmäßigen Diskontpolitik, welche auf die Vermeidung von übermäßigen Währungs- und Preisniveaustörungen gerichtet ist, in ihrer damaligen Fassung kaum geeignet. Wie noch zu zeigen sein wird, werden von den Schöpfern der Bankverfassung von 1844 unter dem Einfluß Ricardos die Goldbewegungen als Prozesse betrachtet, die eine schnelle Anpassung der internationalen Preisniveaus aneinander bewirken (short run Prozesse). Heute aber betrachtet man die internationalen Goldfluktuationen nur noch insofern als schnell sich vollziehende (short run) Prozesse, als sie von Aenderungen in den Zinssätzen verschiedener Länder oder von Devisenkurs-Schwankungen ausgelöst werden, unmittelbar also nicht mit den Preisniveaubewegungen im Zusammenhang stehen. Die Angleichungsvorgänge verschiedener Preisniveaus aneinander werden heute nicht mehr als short run, sondern als long run Prozesse angesehen.

Mit diesen Feststellungen sind die Grundlagen für jene Epoche der Diskontpolitik der Bank von England aufgewiesen, die etwa in die Zeit von 1844 bis 1860 fällt. Diese Periode ist deshalb so außerordentlich interessant und bedeutungsvoll, weil zu ihrem Beginn eine entscheidende Wendung in der Diskontpolitik der Bank von England stattfindet, die das Ende der starren und unbeweglichen Diskontfestsetzungen bedeutet und die dann die Epoche der beweglichen und elastischen Diskontpolitik mit ihren häufigen Diskontänderungen

einleitet, wie wir sie heute noch kennen. Jedoch war die Diskontpolitik der Bank von England in dieser Periode offiziell — so weit man dieses Wort überhaupt gebrauchen darf — privatwirtschaftlich orientiert. Daß die Bank von England als „Bank der Banken" und als Hüterin der letzten Reserve des Landes nicht nur privatwirtschaftliche, sondern vor allem gesamtwirtschaftliche Verantwortung habe, setzte sich erst in der Zeit nach 1860, besonders auf Grund der Erfahrungen von 1847 und 1857 durch, wenngleich diese Zeitbestimmungen natürlich nicht absolut zu nehmen sind. Ueber die Grundlagen dieser neuen, volkswirtschaftlich orientierten Diskontpolitik der Bank von England, soll ein weiterer Artikel orientieren.

Kleine Beiträge.

Die ungarische Geldinstituts-Zentrale und ihre Bedeutung.

Von Fritz Zutrauen, Wien.

Die „Geldinstituts-Zentrale" wurde i. J. 1916 in der Form einer Genossenschaft errichtet. Sie ist also, im chronologischen Sinne des Wortes, eine Kriegsgründung, die jedoch von dem zweideutigen Omen, das den in der Not des Krieges geborenen Unternehmungen nun einmal anhaftet, durchaus frei ist, die noch heute, dreizehn Jahre nach ihrer Gründung besteht: größer, mächtiger, einflußreicher und auch segensreicher als je zuvor.

Ueber die Geldinstituts-Zentrale (nachstehend G. Z. genannt), ihren Zweck und Geschäftskreis ist folgendes zu bemerken: Der Sitz der Anstalt ist Budapest. Sie ist berechtigt, „wo immer" Vertretungen und Zweigniederlassungen zu errichten. Die Worte „wo immer" könnten die Vermutung nahe legen, daß auch im Auslande Vertretungen und Zweigniederlassungen errichtet werden können, doch läge eine solche Ausbreitung des Wirkungskreises der G. Z. offenbar außerhalb ihrer ersichtlich auf das ungarische Staatsgebiet beschränkten Tätigkeit. Wird doch als die der Anstalt zufallende Aufgabe satzungsgemäß „die Pflege und die Förderung der Interessen der auf dem Gebiete Ungarns tätigen Geldinstitute und dadurch derjenigen der Volkswirtschaft" bezeichnet.

Behufs Erreichung dieses Zweckes hat die G. Z. das Recht:

1. bei ihren Mitgliedern Revisionen vorzunehmen, die Gschäftsführung und Geschäftsgebarung der vaterländischen Geldinstitute ständig mit Aufmerksamkeit zu verfolgen und die derart gewonnenen Daten entsprechend aufzuarbeiten. Auf Weisung des Finanzministers hat sie bei Handelsfirmen, die sich mit Bank- und Geldwechslergeschäften befassen, sowie bei Effekten-

händlern zur Sicherung des öffentlichen Kredits Revisionen vorzunehmen;

2. dahin mitzuwirken, daß die Geschäftsführung und Geschäftsgebarung der Geldinstitute im Interesse der gesunden Entwicklung des Geldmarktes nach Tunlichkeit auf Grund einheitlicher Prinzipien erfolgt, ferner daß in der Geschäftsführung der Geldinstitute den Interessen der Volkswirtschaft angemessene Prinzipien zur Geltung gelangen;

3. ihren Mitgliedern, insbesondere wenn die Befriedigung ihres Kreditbedarfs mit Hilfe der ordentlichen Kreditquellen auf Schwierigkeiten stößt, Kredite zu gewähren;

4. mitzuwirken, daß für Geldinstitute, bei denen dies nach dem Ergebnis der Revision notwendig ist, eine gesunde Grundlage geschaffen werde, oder daß sie mit einem anderen Geldinstitut vereinigt oder liquidiert werden; die G. Z. kann in diesen Fällen, sowie im Falle der Auflösung von zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten industriellen, Handels- und Versicherungsunternehmungen als Liquidator oder in ähnlicher Eigenschaft vorgehen. Auch kann sie bei derartigen Instituten die Durchführung freiwillig eingeleiteter Verschmelzungen und Liquidationen übernehmen;

5. an der Abwickelung von Kreditoperationen mitzuwirken, die durch den Finanzminister auf Grund einer gesetzlichen Ermächtigung durchgeführt werden und jenen mit den Staatsschulden verbundenen Dienst zu versehen, welcher ihr durch den Finanzminister aufgetragen wird;

6. sich im Interesse des Geldmarktes an kollektiven Operationen von Geldinstituten zu beteiligen.

Die übrigen, der G. Z. übertragenen, mannigfachen Aufgaben, zu denen u. a. auch die Veranstaltung der staatlichen Klassenlotterie gehört, mögen hier unerörtert bleiben, vielmehr soll im Rahmen dieses Aufsatzes hauptsächlich die Rolle besprochen werden, die der G. Z. im Verkehr mit den Kreditinstituten des Landes zufällt, und die auch ihre Hauptaufgabe darstellt.

Ist nach oben Gesagtem der G. Z. ein außerordentlich weites Feld der Betätigung eingeräumt, so ist ihr jedoch eine große Anzahl geschäftlicher Operationen untersagt. Dazu gehört vornehmlich die Gewährung von Krediten an Nichtmitglieder, ferner die Gründung von Industrieunternehmungen, die Uebernahme von Beteiligungen. Mit letzteren sowie mit Realitäten- und dem Pachtgeschäft darf sich die G. Z. nur befassen, wenn es im allgemeinen Geschäftsbetrieb nicht zu vermeiden ist.

Was die reine bankgeschäftliche Tätigkeit der G. Z. anbelangt, so ist sie zwar berechtigt, die Geldüberschüsse ihrer Mitglieder entgegenzunehmen, doch darf sie weder das gewerbsmäßige Einlagengeschäft pflegen noch Sparkassenbücher ausstellen. Ueberhaupt ist bei der Umschreibung ihres Wirkungskreises sorgsam darauf Rücksicht genommen worden, daß sie den übrigen Kreditinstituten möglichst keine Konkurrenz macht. Daher darf sie auch Rees-

kompte- und andere Kredite nur im Rahmen der ihrer Tätigkeit vorbehaltenen, vorstehend skizzierten Geschäfte in Anspruch nehmen. Steht ihr auch das Recht zu, für Rechnung ihrer Mitglieder Effekten zu kaufen und zu verkaufen, sowie den Kauf und den Verkauf der Emissionen des ungarischen Staates für jedermann zu vermitteln, so darf sie für eigene Rechnung Effekten nur bis zu einem seitens des ungarischen Finanzministers festzusetzenden Betrag ankaufen. Von besonderem Interesse ist die Bestimmung, daß die G. Z. ihre eigenen überschüssigen Kapitalien „in sofort fälligen ausländischen Guthabungen anlegen" muß.

Behufs Förderung ihres Geschäftszwecks erteilt die G. Z. ihren Mitgliedern in Fachfragen Unterweisungen und unterhält eine besondere Organisation für Kreditauskünfte.

Für die Mitgliedschaft bzw. die Einreihung der Mitglieder in die verschiedenen Mitgliedsgruppen ist die Höhe ihrer eigenen Kapitalien maßgebend. Hierbei ist unter „eigenen Kapitalien" die Summe des Grundkapitals zuzüglich der in der letzten Bilanz ausgewiesenen „echten Reserven" zu verstehen. Als „echt" gelten diejenigen Rückstellungen, die den das Grundkapital übersteigenden Betrag des Geschäftsvermögens darstellen. Solche Reserven jedoch, die früher oder später als Regulierung des Wertpostens eines auf der Aktivseite der Bilanz figurierenden Vermögensteils dienen sollen, z. B. Verlustreserven, Rückstellungen für Dubiosa usw. gelten nicht als „echt", bleiben mithin bei der Errechnung des Eigenkapitals der Mitglieder unberücksichtigt.

Die G. Z. unterscheidet satzungsgemäß zwischen Mitgliedern, deren Eigenkapital (Grundkapital plus „echte" Reserven) 3 Millionen Pengoe (etwa 2,2 Mill. RM.) nicht übersteigt und solchen, deren eigene Gelder größer sind als der genannte Betrag. Die ersteren unterliegen der Verpflichtung, sich, mindestens einmal jährlich, einer Revision durch die G. Z. zu unterziehen, während für die Mitglieder mit eigenen Kapitalien über 3 Millionen Pengoe ein Revisionszwang nicht besteht. Außer diesen beiden Gruppen, „Kurien" genannt, gibt es noch eine dritte Gruppe, der Rangordnung nach die erste Kurie, welcher diejenigen Mitglieder angehören, deren Eigenkapital 10 Millionen Pengoe übersteigt.

Auf Grund welcher Erwägungen der Betrag von 3 Millionen Pengoe als Grenze zwischen Revisionszwang und Befreiung davon festgesetzt wurde, ist nicht bekannt. Der Betrag mag niedrig erscheinen, doch bleibt zu bedenken, daß Ungarn infolge des Friedensvertrages ein kleines und relativ armes Land geworden ist. Uebrigens gilt der Revisionszwang auch für die außerhalb Budapests domizilierenden Zweigniederlassungen derjenigen Mitglieder, deren Eigenkapital 3 Millionen Pengoe übersteigt. Erhöht sich das Eigenkapital eines Mitglieds über diese Summe, so kommt der Revisionszwang in Fortfall, er tritt dagegen in Kraft, sobald das Eigenkapital eines Mitglieds unter jenen Betrag sinkt. Die Abänderung des Limits von 3 Millionen Pengoe wie auch die völlige

Beseitigung dieser Bestimmung bleibt dem Ermessen des Finanzministers vorbehalten.

Liegt auf Grund eines Antrags der Aktionäre eines Geldinstituts ein Gerichtsbeschluß betreffend eine Untersuchung seiner Geschäftsgebarung vor, so wird die Revision durch die G. Z. ohne Rücksicht auf die Höhe des Eigenkapitals jenes Instituts vorgenommen.

Die Revision beschränkt sich auf eine Feststellung von Tatsachen, ohne daß dem revidierten Unternehmen irgendwelche Weisungen gegeben werden. Der Revisionsbericht geht an die obersten Instanzen der G. Z., die beantragen kann, daß innerhalb einer bestimmten Frist von der revidierten Gesellschaft eine Generalversammlung einberufen wird, der man den Revisionsbericht vorlegt. Der Finanzminister kann die G. Z. auch mit der einmaligen, wiederholten oder ständigen Revision öffentlicher Anstalten, gemeinnütziger oder durch ihre Tätigkeit das öffentliche Interesse berührende Institute beauftragen.

Mitglieder der G. Z. können sein:

1. auf aktiengesellschaftlicher Grundlage wirkende Geldinstitute;
2. mit Genehmigung des Finanzministers Gemeinde- bezw. städtische Sparkassen, sowie auf ungarischem Gebiete wirkende Zweigniederlassungen ausländischer Geldinstitute;
3. Selbständige Genossenschaften, die sich mit bankmäßigen Geschäften befassen;
4. Geldinstitute, die auf besonderem Gesetze beruhen;
5. Stiftungskassen;
6. das Kön. Ungarische Aerar.

Die Geschäftsanteile der G. Z. zerfallen in zwei Gattungen: Geschäftsanteile Serie A und Serie B. Der Nennwert der Anteile beider Serien ist je 40 Pengoe. Die Anteile der Serie B im Gesamtbetrage von 24 Millionen Pengoe befinden sich ausschließlich im Besitze des Aerars. Dagegen sind die Anteile Serie A, deren Anzahl weder nach oben noch nach unten begrenzt ist, unter die übrigen Mitglieder verteilt. Ueber diese Anteile Serie A sind auf den Namen lautende Urkunden auszustellen. Die Verteilung der Geschäftsanteile Serie A unter die Mitglieder erfolgt in der Weise, daß auf je 4000 Pengoe Eigenkapital ein Geschäftsanteil zu übernehmen ist, was, da der Nominalwert 40 Pengoe beträgt, 1% des Eigenkapitals ausmacht. Hierbei gilt jedoch die Einschränkung- daß kein Mitglied verpflichtet sein soll, mehr als 2500 Geschäftsanteile zu übernehmen. Erhöht sich das Eigenvermögen eines Instituts nach seinem Eintritt in die G. Z., so hat es seinen Besitz an Geschäftsanteilen entsprechend zu vergrößern, mit Ausnahme jener Mitglieder, die bereits vorher 2500 Geschäftsanteile übernommen hatten. Der Nennwert der Geschäftsanteile ist in zehn gleichen zinsfreien Jahresraten zu entrichten. Für die Veräußerung von Geschäftsanteilen bedarf es vorher der schriftlichen Genehmigung der Direktion der G. Z. Der Rechtsnachfolger unterliegt auch im Falle der Bewilligung dem Aufnahmeverfahren. Die Aufnahme erfolgt durch Beschluß eines Ausschusses des sich aus den unter 1—5 genannten Mitgliedern zusammensetzt. Die Mitglieder haften für die

Verbindlichkeiten der G. Z. nur bis zur Höhe ihrer Geschäftsanteile.

Die Organe der G. Z. sind die folgenden:

1. die Generalversammlung;
2. die Direktion;
3. der Generaldirektor;
4. der Ausschuß;
5. der Aufsichtsrat.

Die Generalversammlungen, die in Budapest abzuhalten sind, zerfallen in ordentliche und außerordentliche. Die ordentliche ist alljährlich spätestens auf den 30. Juni einzuberufen. Eine außerordentliche Generalversammlung ist unverzüglich einzuberufen, falls ein Mitglied, oder mehrere Mitglieder, die den zehnten Teil der laut der letzten Bilanz bestehenden Geschäftsanteile Serie A vertreten, unter Angabe des Grundes und des Zweckes der Generalversammlung deren Einberufung fordern. Auf Wunsch des Finanzministers ist die Direktion zur unverzüglichen Einberufung der Generalversammlung verpflichtet. Ferner ist die Direktion verpflichtet, die Generalversammlung einzuberufen, falls die Zahl der gewählten Direktionsmitglieder unter 8, oder die Zahl der Ausschußmitglieder unter 30, oder die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder unter 5 gesunken ist. In der Generalversammlung gewährt jeder Geschäftsanteil Serie A eine Stimme, doch kann kein Mitglied auf Grund von Geschäftsanteilen Serie A mehr als 2500 Stimmen haben, weder in eigenem Namen, noch als Bevollmächtigter, noch in beiden Eigenschaften vereint. Dagegen haben die Geschäftsanteile Serie B, die dem Staate gehören, insgesamt soviel Stimmen, wie ⅔ derjenigen Stimmen, die für die Geschäftsanteile Serie A in derselben Generalversammlung zugelassen wurden. Nur bei Abstimmungen über die Auflösung der G. Z. ist jeder Geschäftsanteil Serie B gleichfalls zu einer Stimme berechtigt. Die Generalversammlung faßt ihre Beschlüsse im allgemeinen mit einfacher Stimmenmehrheit. Besteht Stimmengleichheit, so gilt derjenige Antrag als angenommen, dem sich die Geschäftsanteile Serie B angeschlossen haben. Ein auf die Auflösung der G. Z. abzielender Beschluß bedarf der Zustimmung von mindestens ¾ der abgegebenen Stimmen.

Die Direktion, als das zweite Organ der G. Z., setzt sich wie folgt zusammen:

1. aus dem Präsidenten;
2. aus dem Generaldirektor;
3. aus 18 gewählten Mitgliedern;
4. aus 4 delegierten Mitgliedern.

Der Präsident der G. Z. wird für die Dauer von fünf Jahren auf Vorschlag des Finanzministers vom Staatsoberhaupt ernannt. Der Generaldirektor wird von der Direktion ernannt, doch bedarf diese Ernennung der Genehmigung des Finanzministers. Von den sub 3. erwähnten 18 gewählten Mitgliedern stammen 3 aus der Reihe der Kandidaten der zur ersten Kurie gehörenden Mitglieder, während 2 seitens der zweiten Kurie und 7 seitens der dritten Kurie zu präsentieren sind. Weitere 6 Mitglieder der Direktion sind aus den seitens des Finanzministers für jede dieser Mitgliedstellen vorgeschlagenen Personen zu wählen. Die 4 delegierten Mitglieder sind

je ein Delegierter des Finanz-, Justiz-, Handels- und Ackerbauministeriums. Der zur Delegierung berechtigte Minister bestellt gleichzeitig mit der Delegierung den Vertreter seines Delegierten. Dem Delegierten des Finanzministers bezw. seinem Vertreter steht ein Einspruchsrecht gegen alle Beschlüsse und Handlungen sämtlicher Organe des Instituts zu, ausgenommen die auf die Ausschließung von Mitgliedern, ferner die Beschlüsse der Generalversammlung betreffend die Wahl von Direktions-, Ausschuß- und Aufsichtsratsmitgliedern. Der Einspruch hat bis zur Entscheidung des Finanzministers aufschiebende Wirkung. Erfolgt die Entscheidung nicht innerhalb von fünfzehn Tagen, so ist der Einspruch wirkungslos.

Das vierte Organ der G. Z. ist der Ausschuß, der aus dem Präsidenten und 44 Mitgliedern besteht. Von letzteren sind je 7 aus den Kandidaten der ersten und zweiten Kurie, 30 aus den Kandidaten der dritten Kurie zu wählen. Der Ausschuß ist jeweils sechs Jahre im Amt, während die Dauer der Direktionsmandate zwischen drei und sechs Jahren schwankt.

Der Aufsichtsrat besteht aus 9 Mitgliedern, von denen 2 seitens der ersten Kurie, 1 seitens der zweiten und 4 seitens der dritten Kurie gewählt werden. Die übrigen zwei Mitglieder sind seitens der Generalversammlung auf Grund der Kandidierung durch den Finanzminister zu wählen. Das Mandat des Aufsichtsrats gilt jeweils für die Dauer eines Jahres und läuft mit der nächsten ordentlichen Generalversammlung ab. Wiederwahl ist unbeschränkt zulässig.

Wie man sieht, bilden die Organe der G. Z., auch wenn man von der Generalversammlung absieht, eine ungewöhnlich zahlreiche Körperschaft, da ja allein die Direktion aus dem Präsidenten, dem Generaldirektor, 18 gewählten und 4 delegierten Mitgliedern, mithin aus 24 Personen, besteht, deren Zahl sich um die 44 Mitglieder des Ausschusses sowie um die 9 Mitglieder des Aufsichtsrats insgesamt auf 77 Personen erhöht! Ob dieser riesige Apparat für die Durchführung der allerdings außerordentlich umfangreichen Aufgaben der G. Z. notwendig ist, oder ob er nicht im Gegenteil die reibungslose Abwickelung der Arbeiten gelegentlich erschwert, entzieht sich der Beurteilung der Außenstehenden. Sicher ist jedoch, daß diese ungeheure Organisation mit sehr erheblichen Kosten verknüpft ist, denn die Ausschußmitglieder beziehen für die Teilnahme an den Sitzungen Anwesenheitsgelder, deren Höhe von der Generalversammlung bestimmt wird, außerdem sind den in der Provinz wohnenden Mitgliedern des Ausschusses ihre Reisespesen zu vergüten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats beziehen eine feste, seitens der Generalversammlung zu bestimmende Entlohnung. Dazu kommen die an die Mitglieder der Direktion zu zahlenden jährlichen Vergütungen, die als „Ehrengaben" bezeichnet werden, deren Ausmaß gleichfalls seitens der Generalversammlung festgesetz wird, aber der Genehmigung durch den Finanzminister unterliegt, der das Recht hat, sie zu ermäßigen. Die Ehrengaben der delegierten Direktionsmitglieder müssen an die Staatskasse abgeführt werden.

In bezug auf die Zusammensetzung der Organe der G. Z. ist die Tatsache besonders bemerkenswert, daß die Angehörigen der dritten Kurie, also die Mitglieder, deren Eigenvermögen den Betrag von 3 Millionen Pengoe nicht übersteigt, und die daher dem Revisionszwange unterliegen, sowohl in der Direktion wie im Aufsichtsrat auffallend stark vertreten sind, offenbar um alle etwa geplanten Versuche der Majorisierung durch die Großen zu verhindern oder doch zu erschweren.

Sicherung des Betriebes vor dem Verrat wichtiger Geschäftsgeheimnisse.

Von Dr. Julius Schmitt, Frohnau/Mark.

Der amerikanische Diplomat Page hat in seinen Memoiren ausgeführt, daß alle deutschen Geheim-Chiffren und Codes der englischen Regierung stets in kurzer Zeit genau bekannt gewesen sind. Auch wir sind bestimmt im Besitz der Chiffren unserer Gegner gewesen. So wurden Schlachten verloren und Siege errungen, weil Nachrichten vom Gegner aufgefangen und dechiffriert wurden. Zehntausende von Soldaten sanken auf der einen oder anderen Seite in ein frühes Grab, weil die Methoden zur Uebermittlung geheimzuhaltender Nachrichten und Befehle unzulänglich waren.

Die bekannte Zimmermann-Depesche, in der Deutschland gewisse Zugeständnisse an Mexiko machte, falls es im Weltkrieg auf unsere Seite trete, und die aufgefangen und dechiffriert wurde, ist ein Fall aus der Politik. Sie erschien, entsprechend aufgemacht, in allen amerikanischen Zeitungen und hat die endgültige Schwenkung Amerikas gegen Deutschland mit vorbereitet.

Auch die in der New-Yorker Untergrundbahn liegengebliebene Aktentasche eines deutschen Diplomaten gehört in dieses traurige Kapitel. In ihr befindliche wichtigste Nachrichten wurden dechiffriert, weil die absolute Geheimmachung mangels eines geeigneten Mittels nicht möglich war. Wieder erlangten die Amerikaner Material gegen uns.

Eine Probe aus jüngster Zeit: Deutschen Zeitungsnachrichten zufolge soll Pariser Stellen bekannt gewesen sein, daß die deutsche Delegation von Berlin aus zu weitergehenden Zugeständnissen bevollmächtigt gewesen sei, als sie in ihrem ersten Angebot enthalten waren. Unsere Delegierten haben das bestimmt nicht ausgeplaudert. Hat da wieder mal die Methode versagt? Hat mans wieder mal ausgeknobelt?

Dann die Wirtschaftsspionage. Vor kurzem ist ein Buch des englischen Hauptmanns Vivian Stranders erschienen, das auf vielen Blättern die Spionagetätigkeit der Entente-Kommissionen denen er angehörte, schildert.

Fast täglich berichten die Zeitungen über Fälle, in denen das eine Unternehmen gegen das andere Spionage getrieben hat, und doch kommen wohl die meisten derartigen Fälle nicht in die Presse, werden von der Polizei oder den eigens darauf spezialisierten Detektiv-Instituten unter der Hand erledigt. Welcher Industrielle hat da nicht seine Erfahrungen. So gehen große Werte verloren. Auch der Volkswirtschaft. Kann man denn heute noch dem Kabel vertrauen? Fast alle überseeischen Kabel sind in fremdländischen Händen. Oder aber dem Radio? Auch der schnellste Sender schützt nicht vor Abhörern. Was wollen die öffentlichen Codes für die Geheimmachung bedeuten? Nichts! Oder der private „Geheim"-Code der Firma X? Für den geübten Dechiffreur bleibt auch er kein Buch mit 7 Siegeln. Und wie interessant ist manches für manchen. Große Vorgänge aus der letzten Zeit; Transaktion Opel-General-Motors — oder I. G. Farben — Ford. Sollte es im kleinen für den kleineren Spion nicht eben so Interessantes und Lukratives geben?

Neben den Spionen gibt es aber leider auch noch Fälscher und Betrüger. Ihnen ist vorzugsweise der Zahlungsverkehr ausgesetzt. Im Kriminal-Magazin Heft 3 vom Juni 1929 schildert Kriminalrat Dr. Gebhardt, wie Harry alias René alias Messer zwei Schecks über je 50 Schweizer Francs auf je 30 000 fälscht, von ein und derselben Bank ausgezahlt erhält, und die Fälschung nicht bemerkt wird, obwohl die Schecks durch die Hände mehrerer Beamten gehen.

Nicht ganz soviel erbeutete der Gauner, der kürzlich mit einem Kreditbrief des Credit Lyonnais 6 Berliner Großbanken betrog und dann in Prag auf dieselbe Manier 11 Banken schröpfte.

Spionage in der Politik, in Armee und Marine, in Behörden und der Wirtschaft, Fälschungen und Betrug im Zahlungsverkehr.

Nie waren wir politisch und wirtschaftlich so bedrängt wie heute, da wir auf der ganzen Linie erst im Anfang des Wiederaufbaues sind. Jeder Verlust trifft uns heute doppelt hart und muß daher abgewendet werden.

Ein Mittel hierzu sind die Kryha Chiffrier-Maschinen. Sie sind in der Praxis des In- und Auslandes erprobt und anerkannt, aber längst nicht bekannt genug, um unser öffentliches und Wirtschaftsleben vor allen genannten Schädigungen zu schützen.

Die üblichen Methoden der Werbung reichen hier nicht aus. Der Organisator, der das Wesen des maschinellen Chiffrierens in seiner ganzen Wichtigkeit erfassen will, kann sich nicht auf die Berichte anderer verlassen, sondern er muß die Vielgestaltigkeit der Anwendungsmöglichkeiten selbst geistig durcharbeiten. Diese Erwägung brachte den Hersteller der Kryha-Chiffriermaschinen auf die Idee, das auf dem Umschlag dieser Nummer abgedruckte Preisausschreiben zu veranstalten.

So wenig die Idee eines Preisausschreibens heute noch an sich als originelle Werbeidee anzusprechen ist, so sehr ist gerade dieses Preisausschreiben vom werbetechnischen Gesichtspunkt aus in-

teressant. Unsere Leser werden nicht aufgefordert, ein billiges Scherzwort als Schlagwort zu liefern. Es handelt sich nicht um die übliche kindliche Rätselraterei, sondern hier fordert ein Hersteller durchaus ernsthaft unsere Leser, seine möglichen Kunden, auf, sich nicht von ihm die Möglichkeiten seiner Maschine suggestiv einreden zu lassen, sondern durch eigene Beschäftigung mit der Sache selbst bei sich zu werben. Zur Erleichterung der Arbeit gibt der Veranstalter folgende Anregungen:

Geheimmachung von Schriftstücken aller Art, die in Betrieben, Behörden usw. entstehen und darin verbleiben.

Beispiele:

Verträge mit leitendem Personal, Aufsichtsratsbeschlüsse, sonstige Verträge (beispielsweise Vertrag mit der Stadt, betreffend Verpachtung irgendwelcher Anlage an Firma auf 99 Jahre), Aktennotizen über wichtige interne Besprechungen, Lieferungsverträge, Fabrikationsprogramme, beabsichtigte Maßnahmen gegen Konkurrenten durch Unterbietung, Fusionsbestrebungen der eigenen Firma, letzte Betriebsergebnisse, Abbau-Maßnahmen im eigenen Betrieb, neue Absatzquellen, Fabrikationseinschränkungen, Bezugsquellen, Patente und ähnliches, insbesondere all das, was nicht in den diesbezgl. Schriften steht. Kabinettsbeschlüsse, Beschlüsse innerhalb der Ministerien, Aufzeichnungen des Ministers oder der Staatssekretäre, die nur für sie bestimmt sind, da sie lediglich politischen Charakter haben. Pressenachrichten aller Art, die nicht zur sofortigen Veröffentlichung bestimmt, den Chef-Redakteuren aber bekannt sind, etc.

II.

Geheimmachung von Nachrichten, die von außen in die Betriebe, Behörden usw. hineingelangen oder von ihnen nach außen gegeben werden.

Beispiele:

Verkehr mit Patent- und Rechtsanwälten, Bedarfsmeldungen an Einkaufsverbände, Bestandsmeldungen an Syndikate, Umsatz- und Statusmeldungen an kontrollierende Banken, Meldungen von letzten Betriebsergebnissen an Stellen, die sie wirtschaftlich oder wissenschaftlich auswerten (Enquète-Ausschüsse, Syndikate, Konjunkturforschung), Verkehr mit Filialen oder sonstigen Korrespondenten, Lieferungs- und Preisangebote, gesamter Kabel- und Radioverkehr, Daten, wann neue Preise in Kraft treten und wie hoch diese sind, Korrespondenz der großen Wirtschaftsverbände mit ihren maßgebenden Mitgliedern zur Vorbereitung von Beschlüssen und zur Vermeidung von Reisen und Sitzungen. Vorverhandlungen von Bankgruppen über beabsichtigte bezw. bevorstehende Emissionen, Vereinbarungen über Emissionskurs, evtl. Stützungskurs, Vorverhandlungen über Zusammenschlüsse, Interessen-Gemeinschaften, Aufsichtsratsumbesetzungen, Finanzierungsverhandlungen, Kreditverhandlungen. Verträge über besondere Rabatte, Bonus (beides verstößt gegen Verbandskonditionen), Export zu billigeren Preisen als im Inland. Wirklicher Status (Beispiel: Auslands-Prospekte bei beabsichtigter Aufnahme ausländischer Anleihe). Auskünfte, die gegeben oder empfangen werden, Verbandsbeschlüsse, Pariser Reparationsverhandlungen, Genfer und andere große politische Tagungen (Völkerbund). Politische Nachrichten zwischen dem Auswärtigen Amt irgendeines Staates und seinen Gesandschaften, Botschaften, Konsulaten usw. Verkehr dieser Stellen mit ihren nachgeordneten Stellen, Verkehr der Ministerien mit ihren nachgeordneten Stellen im Reich, speziell Armee und Marine, Verkehr der Presse mit ihren Korrespondenten in besonderen Fällen (z. B. Zeppelin-Flüge, Nobile-Flug, Lindbergh-Flug), Arktis- und andere Expeditionen, Weitergabe von Nachrichten durch die Telegraphen-Büros.

III.

Dokumente, deren Echtheit irgendwie kenntlich gemacht werden muß.

Beispiele:

Kreditbriefe, telegraphische Geldüberweisungen, briefliche Geldüberweisungen, soweit der Letztbegünstigte ein Privatmann ist und sie einen gewissen Betrag übersteigen, Konnossemente, Frachtbriefe, Identitäts-Ausweise.

Wir würden es begrüßen, wenn die Anregung dieser Zeilen Anlaß geben würde, ein so wichtiges organisatorisches Problem wie die unbedingte Geheimhaltung wichtiger Schriftstücke und die Anwendungsmöglichkeiten der Chiffriermethode noch weit intensiver als bisher durchzuarbeiten.

Bankwirtschaftliche Umschau.

Das englische Pfund unter dem Goldexportpunkt.

An den Devisenmärkten ist seit Mitte Mai eine Erscheinung aufgefallen, die in dieser Form ein Novum darstellt. Das englische Pfund hatte am 16. Mai die Parität gegenüber der Mark unterschritten und sank bald danach zeitweise erheblich unter den Goldexportpunkt von 20,36 Mark für das Pfund. Der Kurs ging bis zum 18. Juni auf 20,32 zurück. Für die Goldarbitrage war damit die außergewöhnliche Gewinnmöglichkeit von etwa 4 Pfennig für das englische Pfund entstanden. Trotzdem war es lange Zeit nicht zu Goldabzügen gekommen. Es ergab sich eine Auseinanderziehung der Goldpunkte von unerwartetem Ausmaß. Die Ursache dieser eigentümlichen Erscheinung war ein Wink, den vor allem die deutsche Reichsbank der privaten Bankwelt im Interesse einer Schonung des Goldbestandes der Bank von England gegeben hatte. Die Reichsbank hatte die Banken ersucht, im gegenwärtigen Zeitpunkt von Goldimporten Abstand zu nehmen. Dieser Wunsch wäre vielleicht weniger ausnahmslos befolgt worden, wenn nicht die Banken — kurz nach der Restriktion — allen Anlaß zu haben glaubten, sich einer derartigen Bitte nicht zu versagen. Tatsächlich ist lange Zeit kein Goldexport von England nach Deutschland getätigt worden. Erst als Amerika, wo sich die Federal Reserve Bank in New York zunächst in demselben Sinne bei den Banken bemüht hatte wie die Reichsbank, schließlich doch Gold aus England abzog, obwohl die Gewinnmarge infolge der höheren Transport-, Versicherungs- und Zins-Spesen geringer war als bei der Versendung nach Deutschland, erst als weiterhin das Pfund auch gegenüber Frankreich und Schweden den Goldexportpunkt streifte, entschloß sich die Reichsbank, von ihrer bisherigen Politik abzugehen und Goldimporte wieder zuzulassen. Es dauerte nicht einen Tag, und ein beträchtlicher Export englischen Goldes kam auf verschiedenen Wegen nach Deutschland in Gang. Die Reichsbank war sich natürlich seit langem über die Problematik der anfänglichen Beeinflussung der Goldarbitrage im klaren gewesen. Der internationale Waren- und Kreditverkehr muß sich auf die Begrenzung des

Währungsrisikos verlassen können, wie sie nur durch das glatte Funktionieren der privaten Goldarbitrage gewährleistet ist. Unterbindet man diesen freien Goldverkehr, so erhöht man dieses Risiko, und das ist namentlich für den kurzfristigen Kapitalverkehr von Land zu Land, für die Zinsarbitrage sehr erschwerend. Man untergräbt durch solche Beeinflussung weiterhin in gewissem Sinne die Grundlagen der Goldwährung, deren Sinn gerade darauf beruht, daß eine Schwäche beispielsweise des Pfundes dadurch wieder behoben wird, daß Goldexporte stattfinden, daß infolgedessen in dem betreffenden Lande der Geldumlauf zurückgeht, ein Preisdruck ausgeübt und schließlich die Veränderung im Verhältnis von Im- und Export herbeigeführt wird, die notwendig ist, damit das Devisenangebot wächst und der Kurs der betreffenden Währung sich wieder befestigt. Der Mißerfolg der jetzigen Intervention zugunsten der Bank von England wird hoffentlich für alle Zukunft als Lehre angesehen werden. Die Notenbanken können sich der Automatik des Goldverkehrs, der gelegentlich auch früher schon durch andere Maßnahmen unterbunden wurde, in der Regel nicht in den Weg stellen, ohne Schaden anzurichten. Das Bestreben der Reichsbank, der Bank von England in diesem Zeitpunkt keine Ungelegenheiten zu bereiten, ist an sich aus zahlreichen Gründen durchaus verständlich. Aber es wird jetzt wohl auch von der Bank von England gewürdigt, daß sich die englischen Goldexporte auf die Dauer nicht vermeiden lassen. Die englische Diskonterhöhung, die dadurch in den Bereich der Möglichkeit tritt, wird gewiß nicht nur von England selbst, sondern auch von der übrigen Welt als unerwünscht empfunden. Nachdem sich jedoch herausgestellt hat, daß die Pfundbaisse nicht nur eine vorübergehende, durch die Kriegsschuldenzahlungen an die Vereinigten Staaten und durch die Umwandlung von Pfund- in Dollar-Guthaben durch Frankreich verursachte Erscheinung ist, sondern daß ihre Ursachen tiefer liegen, ist eine solche Erhöhung wohl unumgänglich geworden. Zwar hat die Bank von England seit der am 7. Februar erfolgten Diskonterhöhung um 1 auf 5½% einen Goldzugang von £ 8,5 Millionen aufzuweisen. Aber die Reserve, die ihr zur Verfügung steht, ist gering in Anbetracht der in Aussicht stehenden herbstlichen Inanspruchnahme. Wird nunmehr der Zuwachs durch die Goldabzüge zum großen Teil wieder absorbiert, so wird die Bank wahrscheinlich zu der weiteren Erhöhung, der sie so lange entgegengearbeitet hat, gezwungen werden. Die bisherigen Golderwerbungen der Bank von England hatten zum Teil von vornherein künstlichen Charakter getragen. Die Bank von England zahlte zeitweise für südafrikanisches Gold mehr als den gesetzlichen Ankaufspreis. Sie hatte ferner durch einen Zufall Gelegenheit, Gold der Nederlandschen Bank zu erwerben. Auch aus Argentinien konnte sie Gold beziehen, obwohl an sich Verschiffungen von argentinischem Gold nach Amerika näher liegen; die Caja de Conversion hatte nämlich ihre Goldabgaben eine Zeitlang in englischen Goldmünzen bewirkt, die in den Vereinigten Staaten

nur zum Schmelzwert realisiert werden können und daher nach England wanderten. Die Situation des englischen Pfundes ist somit seit langem geschwächt, und es erweist sich immer mehr, daß der Versuch, dem Uebel durch künstliche Maßnahmen der Bank von England zu begegnen, mißglückt ist und daß es ein vergebliches Unterfangen war, dem Lande die Umlaufsverknappung, den deflatorischen Preisdruck zu ersparen, der an sich längst notwendig gewesen wäre.

Eine Hypothekenbank-Fusion.

Der Zusammenschluß der Preußischen Pfandbriefbank mit der Preußischen Hypotheken-Aktien-Bank ist ein Vorgang, der sowohl im Hinblick auf die Motive wie auf die Technik besonders interessant ist. Die Hypothekenbank-Fusionen sind in Deutschland ohnehin nicht häufig und die letzten größeren aber losen Zusammenschlüsse (Centralboden-Kredit-Vereinigung, Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken) liegen ziemlich weit zurück. Dieselbe Preußische Pfandbriefbank, die jetzt die Preußische Hypotheken-Aktienbank aufnimmt, war 1927 schon mit der Roggenrentenbank vereinigt worden, die sich nach langen Kämpfen einen maßgebenden Einfluß auf die Pfandbriefbank gesichert hatte; neben der Roggenrentenbank waren besonders die Gemeinnützigen Siedlungsgesellschaften, die Gründer der Roggenrentenbank, an der Pfandbriefbank beteiligt. Die Preußische Hypotheken-Aktienbank, der andere Fusionspartner, in der zeitweise Jakob Michael und Julius Barmat eine Rolle gespielt hatten, gehörte fast völlig dem schwedischen Kreuger-Konzern. Diese Verbindung bedeutete für sie von jeher eine Erweiterung und eine Beschränkung des Placierungsfeldes. Eine Erweiterung im Ausland, eine Beschränkung im Inland. Die besonderen Interessen dieses ausländischen Großaktionärs haben nun den Zusammenschluß mit der Pfandbriefbank und vor allem seine eigentümliche Form ermöglicht. Die Preußische Hypotheken- und Aktienbank geht auf die Pfandbriefbank über; auf vier Hypothekenbank-Aktien werden, dem Kursverhältnis entsprechend, drei Pfandbriefbank-Aktien gewährt. Obwohl nun das Kapital der Preußischen Hypotheken-Aktien-Bank 12 Millionen Reichsmark beträgt, zum Umtausch also 9 Millionen Aktien der Pfandbrief-Bank benötigt würden, begnügt sich die Pfandbriefbank damit, ihr Kapital von jetzt 21 Millionen um 4 auf 25 Millionen zu erhöhen, da ihr die übrigen RM. 5 Millionen Aktien von befreundeter Großaktionärseite zur Verfügung gestellt werden. Dieser Großaktionär ist der bisherige ausländische Majoritätsbesitzer an der Preußischen Hypotheken-Aktienbank. Er verzichtet zu einem Teil darauf, für seine Aktien, entsprechend dem Umtauschverhältnis, Aktien der Preußischen Pfandbriefbank in Empfang zu nehmen. Er tauscht nämlich diese Aktien, noch bevor er sie empfängt, in Hypothekenpfandbriefe des Instituts um. Statt daß also das Aktienkapital des fusionierten Instituts von 21 auf 30 Millionen steigt, wird es nur auf 25 Millionen erhöht, und dafür

gibt die Bank entweder aus ihrem Bestande oder durch Neuschaffung — gegen vorhandene Deckungshypotheken — Pfandbriefe aus. Sie trägt damit weiter zur Beseitigung einer Ueberkapitalisierung der fusionierten Institute bei, die zu einem Teil bereits durch die Bemessung des Umtauschverhältnisses ausgeglichen wird. Wenn die Hypotheken-Aktienbank ihre Selbständigkeit in dieser Weise aufgibt, so hängt das weniger damit zusammen, daß die Rentabilität ungenügend war — wiewohl gerade auch bei Hypothekenbanken durch Fusion in erheblichem Umfange Unkosten gespart werden können — als vielmehr mit dem Desinteressement des Großaktionärs, der seine beherrschende Stellung aufgibt und sich mit einer weniger als 25proz. Minorität begnügt und von seinen Aktien zu einem erheblichen Teile in Pfandbriefe tauscht. Die neue Bank weist, wenn man die Emissionszahlen der beiden Fusionspartner im Hypotheken- und Kommunalgeschäft zusammenzählt, einen Umlauf von beinahe einer halben Milliarde Reichsmark auf und rangiert damit unter den selbständigen deutschen privaten Hypothenkenbanken, deren Zahl sich durch die Fusion um 1 auf 35 verringert, an zweiter Stelle, unmittelbar hinter der Bayrischen Hypotheken- und Wechselbank.

Konzentrationswelle im amerikanischen Bankwesen.

Nachdem schon im vorigen Jahre eine Reihe großer Bankfusionen in den Vereinigten Staaten zustande gekommen war, hat sich die Zusammenschlußbewegung im Jahre 1929 in geradezu stürmischem Tempo fortgesetzt und zur Schaffung von Bank-Riesen geführt, die nur noch wenig hinter den großen englischen Aktienbanken zurückstehen. Ende vorigen Jahres hatte sich die Bank of Amerika außer mit einigen kleineren Banken mit der Firma Blair & Co. verschmolzen. Die Bank of Manhattan hatte sich die International Acceptance Bank angegliedert, die 1921 von Paul Warburg gegründet worden war und im New Yorker Acceptgeschäft bahnbrechend gewirkt hat. Schon hier findet man eine Dreigliederung des neuen Konzerns, der die International Manhattan Co. als Emissionsinstitut beibehält, ein Muster, das auch noch in anderen Fällen angewandt worden ist. Im Jahre 1929 vollzog sich die Konzentrationsbewegung, wenn man von Vorgängen kleineren und mittleren Formats absieht (Central Union Trust Co. und Hanover National Bank, ferner Continental National Bank and Trust Co. und Illinois Merchants Trust Co.), vor allem in einem Wettlauf der drei größten Aktienbanken des Landes. Zunächst hatte die Guaranty Trust Co. sich mit der National Bank of Commerce zusammengeschlossen und war damit an die erste Stelle gerückt, und zwar noch ehe sie die geplante Fusion mit der Corn Exchange Bank vorgenommen hatte. Sehr bald holte die National City Bank den Vorsprung, den die dem Hause Morgan nahestehende Gruppe ihr gegenüber gewonnen hatte, wieder auf, indem sie sich mit der Farmers Loan and Trust Co. zusammenschloß und damit wieder an die erste Stelle in Amerika trat

(d. h. an die dritte Stelle in der Welt, unmittelbar hinter der Midland Bank und der Lloyds Bank). Immer noch hatte aber die Guaranty Trust Co. die Chase National Bank überflügelt, die sich nun mit der American Expreß Compagny, der durch ihr Traveller-Checkgeschäft auch in Europa bekannten Bank zusammenschloß. Die Chase National Bank hat weiterhin die National Park Bank aufgenommen; hier wie in anderen Fällen erfolgte anläßlich der Fusion der Hauptbanken auch eine Vereinigung der Emissions-Institute. Die Konzentrationsbewegung ist wahrscheinlich noch nicht zum Abschluß gekommen. Im Hintergrunde stehen die großen im ausländischen Emissionsgeschäft führenden Privatbankhäuser, die ihrerseits die Entwicklung vorantreiben. Die Beteiligung von Morgan bei der Guaranty Trust Co. wurde schon erwähnt, ebenso die Beteiligung von Warburg an der International Acceptance Bank, an der jetzt auch das Haus Dillon, Read and Co. insofern beteiligt ist, als es kürzlich ein großes Paket Aktien der Manhattan Co. erworben hat, neben Beteiligungen, über die es bei der Central Union Trust Co. sowie der National Park Bank bereits verfügt. Prestige-Erwägungen und persönliche Rivalitäten spielen bei dieser rapiden Banken-Konzentrationsbewegung in den Vereinigten Staaten zweifellos eine große Rolle, und die Zusammenschlüsse, die vielfach etwas übereilt zustande kommen, bedürfen daher noch der Konsolidierung und der Bewährung in anderen, geschäftlich weniger günstigen Zeiten. Im Ganzen freilich handelt es sich um eine natürliche und spontane Wachstumserscheinung, die mit der Entwickelung der gesamten amerikanischen Wirtschaft zu immer größeren Dimensionen offenbar notwendig zusammenhängt.

Mundus.

Juristische Umschau.

Von

Bankdirektor Dr. Alfred Keichel.

Der Young-Plan ist im abgelaufenen Monat trotz aller Fährnisse, die die Konferenz in ihren verschiedenen Stadien zu überwinden hatte, nun doch als einstimmiger Bericht von allen Sachverständigen unterzeichnet worden. Erörterungen über seine wirtschaftliche und politische Bedeutung füllen schon seit Wochen die Spalten der Tagespresse. Unter juristischem Gesichtspunkte ist der Plan noch kaum besprochen worden. Es soll hier von dieser Seite mit einigen Worten auf den Plan eingegangen werden.

Der Young-Plan unterscheidet sich von den Grundsätzen des Dawes-Planes vor allem in drei Beziehungen. Er setzt die Gesamthöhe der von Deutschland zu zahlenden Kriegsschulden fest, er bringt eine Neuregelung für die Frage der Uebertragung und Verteilung der deutschen Zahlungen, er bricht mit dem bisherigen System der

Pfänder und Kontrollen und setzt an ihre Stellen eine internationale Bank, an der Deutschland beteiligt wird.

Die Frage der Gesamthöhe der Reparationen hatten die Dawes-Sachverständigen ausdrücklich als außerhalb ihrer Aufgabe liegend offen gelassen. In Fluß kam die Angelegenheit bekanntlich dadurch, daß der Reparationsagent in seinen Berichten darauf hinwies, diese Frage müsse im Interesse der deutschen Kreditfähigkeit endgültig geregelt werden. Die Genfer Tagung vom Herbst vorigen Jahres nahm dann gerade diese Lücke im Dawes-Plan zum Anlaß für die Einberufung der neuen Sachverständigen-Konferenz. Die Sachverständigen haben sich dieser ihrer Hauptaufgabe, die zugleich das schwierigste der zur Lösung gestellten Probleme war, mit zähem Eifer gewidmet und sich schließlich auf einen Zahlungsplan geeinigt, der die Gesamtdauer der Leistungen und die Höhe jeder einzelnen Jahresleistung festsetzt. Ob die dabei errechneten Jahresleistungen für Deutschland auf die Dauer tragbar sind, ist hier zu erörtern nicht am Platz. Juristisch bemerkenswert ist, daß nunmehr ein ganz genaues Zahlungsschema ausgearbeitet ist, das, wenn es von den beteiligten Regierungen angenommen wird, endgültige Klarheit zu schaffen bestimmt ist und die bekannten vieldeutigen Bestimmungen des Versailler Vertrages über diesen Punkt ersetzt. Neu ist an der Konstruktion ferner, daß die Möglichkeit einer Verringerung der deutschen Leistungen aus doppelter Quelle vorgesehen wird. Für die letzten 22 Jahre kann aus einer, wenn auch verklausulierten, Verwendung der Gewinne der Internationalen Bank eine Verminderung eintreten; außerdem ist eine Verringerung möglich auf Grund einer Vergünstigung, die etwa Amerika seinen vormals alliierten Schuldnern für deren Kriegsschulden einräumen sollte.

Im Zusammenhang mit der endgültigen Festsetzung der Jahresleistungen nehmen die Sachverständigen Veranlassung, die Bestimmungen des Dawesplanes hinsichtlich der Uebertragung der deutschen Zahlungen einer Neureglung zu unterziehen. Die scharfe Trennung zwischen Aufbringung und Uebertragung, auf die der Dawesplan Wert legte, soll verschwinden. Deutschland soll künftig alle Zahlungen grundsätzlich in fremder Währung in Monatsraten an die Internationale Bank leisten. Die Verantwortung für die Transferierung geht damit von Generalagenten für die Reparationszahlungen auf die Deutsche Regierung über. Sie soll darum auch allein ermächtigt sein, die Transferierung zu unterbrechen. Dies geschieht durch eine mit dreimonatiger Frist abzugebende Erklärung der Reichsregierung, daß sie die Transferierung aussetzen wolle. Hierbei sind besondere Bedingungen nicht zu erfüllen; es ist lediglich die zeitliche Begrenzung auf zwei Jahre vorgesehen. Dies Aufschubrecht kann nicht ausgeübt werden hinsichtlich des ungeschützten Teils der Jahresleistungen (660 Millionen); seine Zahlung in fremder Valuta stellt eine „endgültige, absolute und unbedingte Verbindlichkeit internationalen Charakters" dar. Für gewisse Zahlungen, insbesondere Sachlieferungen, kann andererseits die Inter-

nationale Bank Einzahlungen in Reichsmark auf ihr Reichsbankkonto verlangen.

Wie bei der Aenderung des Dawesplanes die Neuregelung der Transferbestimmungen der Hauptwunsch auf alliierter Seite, so war die Aufhebung der Kontrollen und Pfänder das wichtigste Abänderungsbegehren der Deutschen. Der Dawesplan unterscheidet sich von den früheren Regelungen der Reparationsfrage dadurch, daß er nicht einfach eine Summe festsetzt, die Deutschland zu zahlen hat, sondern die einzelnen Quellen bezeichnet, aus denen die Reparationen zu leisten sind, und dabei das Ausmaß festsetzt, in dem diese Quellen für Reparationszwecke dienen sollen. Für diese Quellen wird der Grundsatz der Sicherung durch Spezialpfand aufgestellt und ein Kontrollsystem mit Kommissaren und Treuhändern vorgesehen. So setzt sich die Gesamtjahresleistung des Dawesplanes von 2½ Milliarden Goldmark zusammen aus Jahresleistungen, die die Verzinsung und Tilgung der Eisenbahn- und Industrieobligationen darstellen, ferner einem Betrag aus der Beförderungssteuer und einer Belastung des Reichshaushaltes, die durch Verpfändung der Zölle und gewisser Verbrauchsabgaben gesichert ist. Dies Pfänder- und Kontrollsystem wird dem Grundsatz nach aufgehoben, die Unterschrift der Deutschen Regierung gilt wieder als vollwertige Garantie für die Erfüllung der Verpflichtungen. Im einzelnen ist aber der Abbau der Pfänder nicht restlos durchgeführt, weder bei der Eisenbahnbelastung noch bei der Haftung der Zoll- und Verbrauchssteuer-Eingänge. Gänzlich beseitigt wird dagegen das Kontrollsystem, die Kommissare, der Treuhänder, der Generalagent.

Diese Organisation für die Empfangnahme und Weiterleitung der Reparationsgelder konnte natürlich nicht ersatzlos fortfallen. Der Youngplan stellt im Gegenteil an die Organisation zu seiner Durchführung viel höhere Anforderungen als der Dawes-Plan an die seinige, er stellt ihr nicht eine kontrollierende, sondern eine konstruktive Aufgabe. Sie soll die Anlage der ihr zufließenden Gelder in einer Weise vornehmen, daß dadurch die Transferierung begünstigt wird, indem sie der Reichsregierung im Bedarfsfalle mit Devisen aushilft und durch Zuführung von Krediten an die deutsche Wirtschaft deren Auslandsabsatz und damit den Anfall an Devisen fördert. Solche Aufgaben sind großenteils bankmäßiger Art, und so war es kein Zufall, der die Young-Sachverständigen dazu führte, die Durchführung ihres Planes einer neuzuerrichtenden internationalen Bank anzuvertrauen.

Die Bank für internationale Zahlungen (B. I. Z.) soll mit einem Kapital von 100 Mill. Dollar errichtet werden, das zu 25% einzuzahlen und von den an der Youngkonferenz beteiligten Ländern aufzubringen ist. Der Sitz des Instituts steht noch nicht fest, ebenso noch nicht die Einzelheiten seiner Organisation. Der Plan sieht nur verschiedene Bestimmungen vor für die Leitung der Bank durch Aufsichtsrat und Vorstand. Im Aufsichtsrat sollen die beteiligten Länder durch die durch die Notenbankpräsidenten und weitere von diesen

ernannte Mitglieder vertreten sein. Der Aufsichtsrat ernennt den Leiter der Bank und auf dessen Vorschlag die Abteilungsleiter.

Die Aufgaben der Bank lassen sich in drei Gruppen ordnen. Sie soll einmal Zentralorgan für den Reparationsdienst sein, ferner Ausgleichsstelle für die nationalen Zentralbanken und schließlich internationales Kreditinstitut. In den Reparationsangelegenheiten soll sie alle Treuhandsfunktionen übernehmen, die jetzt vom Generalagenten und den anderen Kontrollstellen wahrgenommen werden. Sie soll die Gelder vom Schuldner in Empfang nehmen und an die Gläubiger verteilen, die Sachlieferungen und die Mobilisierung durchführen, die mit der Transferfrage zusammenhängenden Aufgaben lösen. Als Ausgleichsstelle der Zentralbanken soll sie zur Stabilität der internationalen Finanz beitragen. Sie kann Einlagen, besonders der Zentralnotenbanken, in Goldwährung entgegennehmen zwecks Einrichtung eines Abrechnungsverkehrs. Sollte von dieser Möglichkeit in größerem Umfange Gebrauch gemacht werden, so wäre damit das schon vor dem Kriege und in den letzten Jahren immer stärker geforderte internationale Clearinghaus geschaffen und die direkte Geldversendung zwischen den einzelnen Ländern könnte auf ein Minimum herabgesetzt werden. Noch wenig klar, aber weite Perspektiven eröffnend ist die dritte Aufgabe, die Stellung als internationales Kreditinstitut. In dieser Eigenschaft soll die Bank zur Ausdehnung des Welthandels beitragen und sich als eine Einrichtung für die Erschließung neuer Handelsgebiete erweisen.

Wie im einzelnen die Organisation der Bank aussehen wird, läßt sich erst beurteilen, wenn der Bericht des Organisationskomitees vorliegt, das in den nächsten Wochen zusammentreten soll. Dann wird auf die mit der Bank zusammenhängenden Fragen noch näher einzugehen sein.

Im Verlaufe der Verhandlungen über den Youngplan hat der Reichsbankpräsident eine für das deutsche Bankrecht bedeutsame Erklärung abgegeben. Er hat für den Fall der Annahme des Planes die Absicht bekundet, die einschränkende Bestimmung zum § 31 des Bankgesetzes betreffend die Einlösung der Reichsbanknoten aufzuheben. Die Verwirklichung dieser Absicht braucht nicht die Wiederaufnahme der Einlösung in Goldmünzen zu bedeuten, da als Mittel der Einlösung auch Devisen oder Goldbarren zugelassen sind. Möglicherweise erfolgt die Einlösung auch nur bei Präsentierung eines bestimmten Mindestbetrages von Noten, etwa 10 000,— Mark. Hier sind wohl von dem Organisationskomitee, das die Neufassung des Reichsbankgesetzes regelt, nähere Bestimmungen zu erwarten.

Gegenüber der Erörterung des Youngplanes traten im abgeschlossenen Monat alle anderen Fragen wirtschafts- und bankrechtlicher Art zurück. Die Gesetzgebung, sommerlich still, hat auf dem hier interessierenden Gebiet nichts Bemerkenswertes hervorgebracht.

Anfragen aus dem Leserkreis.

Notifikation bei Prokuraindossamenten.

Frage: Ist der Prokuraindossatar verpflichtet, gemäß Art. 45 W.O. im Falle eines Protestes mangels Zahlung den unmittelbaren Vormann des Prokuraindossanten zu benachrichtigen oder genügt es, daß er lediglich dem Prokuraindossanten Mitteilung von der Protesterhebung macht und diesem die Notifikation überläßt?

Antwort: Das offene Prokuraindossament — um ein solches handelt es sich im vorliegenden Fall — überträgt nicht das Eigentum an dem Wechsel, sondern schafft ein Vollmachtsverhältnis zwischen Prokuraindossant und Prokuraindossatar. Der letztere kann im Namen des Prokuraindossanten sämtliche wechselrechtliche Handlungen vornehmen, außer der Weitergabe des Wechsels durch eigentliches Indossament. — Der Indossant des Prokuraindossanten ist der „unmittelbare Vormann" im Sinn des Art. 45 W.O., denn der Prokuraindossant bleibt Eigentümer des Wechsels. Der Vormann muß, wenn dem Eigentümer nicht erhebliche Nachteile entstehen sollen, von der Protestation mangels Zahlung innerhalb zweier Tage nach dem Tage der Protesterhebung schriftlich benachrichtigt werden. Der Prokuraindossatar ist durch Art. 17 W.O. ausdrücklich ermächtigt, den Vormann seines Prokuraindossanten gemäß Art. 45 W.O. von der unterbliebenen Zahlung zu benachrichtigen.

Die Frage, ob der Prokuraindossatar zur Notifikation auch verpflichtet ist, muß grundsätzlich bejaht werden. Die Begründung ergibt sich ohne weiteres aus dem Sinn und Zweck des Prokuraindossaments. Ermächtigt der Prokuraindossant nach außen den Prokuraindossatar zur Vornahme gewisser wechselrechtlicher Handlungen, so liegt dieser Vollmachtserteilung eine Verpflichtung des Prokuraindossatars im Innenverhältnis zu Grunde.

In der Anfrage ist angedeutet, daß viele Banken in ihrer Stellung als Prokuraindossatare im Fall des Art. 45 W.O. lediglich ihren Prokuraindossanten benachrichtigen. In welchem Umfang diese Behauptung zutrifft, sei dahingestellt. Gegen eine derartige Praxis bestehen auf jeden Fall Bedenken. Zunächst ist eine rein praktische Schwierigkeit vorhanden. Die Benachrichtigung des Vormannes muß innerhalb zweier Tage nach dem Tage der Protesterhebung erfolgen. Benachrichtigt der Prokuraindossatar nicht den unmittelbaren Vormann seines Prokuraindossanten, sondern teilt nur diesem selbst die Protesterhebung mit, so dürfte dem Prokuraindossanten in den meisten Fällen nicht genügend Zeit zur Notifikation bleiben. — Es ist im übrigen sehr zweifelhaft, ob der Prokuraindossant zur Notifikation dem Vormann gegenüber legitimiert ist. Das Reichsgericht hat in der Entscheidung R.G.Z. 32, 78 die Ansicht vertreten, daß mit dem Prokuraindossament der Prokuraindossant die ihm zustehenden Rechte zur Vornahme wechselrechtlicher Handlungen auf den Indossatar übertragen habe, daß er selbst also bis zur Durchstreichung des Prokuraindossaments nicht auch die Rechte

hat, die dem Prokuraindossatar zustehen. Der genannten Entscheidung des Reichsgerichts folgend, die sich auf den gleichliegenden Fall der Protesterhebung durch den Prokuraindossanten bezieht, müßte man zu dem Ergebnis gelangen, daß überhaupt nur der Prokuraindossatar die Notifikation nach Art. 45 W.O. wirksam vornehmen kann. Eine Befreiung des Prokuraindossatars von der Notifikationspflicht durch entsprechende Vereinbarung im Innenverhältnis käme also nicht in Frage. Die Wissenschaft wendet sich in dieser Angelegenheit gegen die Auffassung des Reichsgerichts. So führt Staub-Stranz (Art. 17 Anm. 3) m. E. mit Recht aus, daß das Prokuraindossament des Wechseleigentümers zwar kein gewöhnliches Mandat sondern eine wechselrechtliche Vollmacht mit bestimmten Wirkungen sei; daß aber immerhin nur eine Vollmacht und keine Rechtsübertragung vorliege; die Vollmacht entziehe dem Vollmachtgeber nicht das Recht, seine Rechte selbst auszuüben. Schließt man sich dieser Ansicht an, so ist für eine Einschränkung der Pflichten des Prokuraindossatars faktisch Raum, denn der Eigentümer des Wechsels kann die notwendigen Handlungen trotz des Prokuraindossaments selbst vornehmen. — Diese Erwägungen dürften genügend klar erkennen lassen, daß die Rechtslage unsicher ist, und daß unter Umständen Schadensersatzansprüche der Vormänner gegen den Eigentümer des Wechsels und solche des Eigentümers gegen den Prokuraindossatar entstehen, wenn der letztere nicht selbst die Notifikation gemäß Art. 45 W.O. vornimmt. Für den Prokuraindossatar kommt noch folgendes hinzu: Aus Art. 17 W.O. ergibt sich die Vermutung, daß er verpflichtet ist, den Vormann des Prokuraindossanten von der Protesterhebung zu benachrichtigen (über diese grundsätzliche Verpflichtung herrscht übrigens auch in der Wissenschaft Einmütigkeit; vergl. Staub-Stranz, Art. 45, Anm. 2); wendet nun der Prokuraindossatar im Falle eines Rechtsstreites ein, durch interne Vereinbarung sei er dem Eigentümer gegenüber nicht zur Notifikation verpflichtet gewesen, so ist er beweispflichtig. Ob ihm dieser Beweis gelingt, ist zweifelhaft. Es liegt daher im Interesse sowohl des Prokuraindossanten als auch in dem des Prokuraindossatars, daß der letztere den unmittelbaren Vormann des Eigentümers (des Prokuraindossanten) von der Protestation mangels Zahlung schriftlich benachrichtigt. Will der Prokuraindossatar die Notifikationspflicht nicht übernehmen, so kann ihn nur vorherige ausdrückliche Vereinbarung mit dem Eigentümer des Wechsels vor Schadensersatzansprüchen sicherstellen.

Dr. Kaufmann.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
7. 5.	4442	181,5	456	948	6027,5	584,7	6592,2
15. 5.	4167	181,1	449	946	5743,1	648,5	6391,6
23. 5.	4006	179,6	435	928	5558,6	642,3	6200,9
31. 5.	4607	177,8	491	952	6227,8	628,1	6855,9

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
7. 5.	1766,0	53,6	1819,6	39,7	40,9
15. 5.	1765,0	56,1	1821,1	42,3	43,9
23. 5.	1764,0	146,4	1910,4	44,0	45,1
31. 5.	1765,0	299,1	2064,1	44,0	44,8

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiscont
7. 5.	2783,4	208,7	2992,1	$7^1/_2$
15. 5.	2568,5	216,5	2885,0	"
23. 5.	2403,4	97,2	2500,6	"
31. 5.	2860,3	254,7	3115,0	"

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
7. 5.	$8—10^1/_2$	$7^1/_2—10$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$7^3/_4—8$
15. 5.	$8^3/_4—10^3/_4$	$9^1/_2—10^1/_2$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$8^1/_2—8^3/_4$
23. 5.	$8—10^1/_2$	$9^1/_4—10^1/_2$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	"
31. 5.	$8^1/_2—11$	$10—11^1/_2$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$9^1/_2$

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 5.	$5^1/_2$	$4^1/_2—5^1/_4$	$5^1/_{16}—5^3/_{32}$	$5^1/_2—6$
15. 5.	"	$4^1/_2—5^1/_2$	$5^1/_8$	"
23. 5.	"	5	$5^5/_{16}—5^3/_8$	6
31. 5.		$4^1/_2—4^3/_4$	$5^5/_{16}$	$5^1/_2—6$

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
7. 5.	$5^1/_2$	$6^1/_4$	$5^1/_4$	6
15. 5.	"	$6—6^1/_4$	$5^5/_{16}$	$5^3/_4$
23. 5.	"	5	$5^5/_{16}—5^3/_8$	6
31. 5.	"	$4^3/_4—5$	$5^3/_8$	$5^5/_8$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 5.	5	14	5½—5⅝	5¾ - 6
15. 5.	"	6	"	"
23. 5.	"	6	"	"
31. 5.	"	6	5⅛—5⅜	"

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	provisionspflichtig	Kreditzins.Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
12. 1. 29	7½	2	9½	4½	3½	4	5	6
26. 4. 29	8½	2	10½	4½	4½	5	5	6
1. 6. 29	9½	2	11½	4½	5½	6	6	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Stück	Zahl der Postscheckkonten
1929 März	10 107	11 630	59 800 000	956,720
April	12 146	13 029	62 854 000	959,793
Mai	10 796	12 476		

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Februar	4,01	ca. 85	ca. 11 127
März	4,45	ca. 85	ca. 11 049
April	4,66	ca. 85	ca. 11 152
Mai	44,3	ca. 85	ca. 11 512

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
April	2 263	638	5 006	10 035	459
Mai	2 132	644	4 901	9 695	491

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

April	2 987	782	7 015	13 221	652
Mai	2 784	783	6 687	12 895	683

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
April	436	159	1 726	1 476	3 049
Mai	442	145	1 772	1 493	3 015

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

April	190	40	1066	1 921	1 985
Mai	179	64	1054	1 929	1 903

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) GROSSBANKEN		
April	2,1	36,1	57,9
Mai	2,1	34,8	56,3
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
April	2,1	34,8	56,6
Mai	2,2	34,2	55,4
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
April	0,7	31,3	45,9
Mai	0,9	28,5	39,7
	d) GIROZENTRALEN		
April	0,7	33,6	47,4
Mai	0,6	29,3	44,7

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen) in Millionen Mk.

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
März	7825	173	4863	88
April	7958	133	4946	73

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	3. 5. 29	10. 5. 29	17. 5. 29	24. 5. 29	31. 5. 29
Aktienindex	274	181,0	127,3	127,7	125,6	125,1	127,3
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	101,8	101,57	101,37	101,65	101,47
9% „	2	106,25	100,13	100,13	100,00	100,00	99,75
8% „	44	102,76	93,47	92,94	91,90	91,83	91,68
7% „	27	101,23	84,58	84,11	83,64	83,66	83,47
6% „	28	97,54	81,92	81,95	81,69	81,67	81,36
5% „	15	90,62	79,66	79,59	79,11	78,97	78,03
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	90,76	90,32	89,71	89,53	89,52
7% „	24	—	85,38	85.12	84,33	83,73	83,88
6% „	16	—	76,83	76,36	75,74	76,06	75,00
5% „	2	—	77,50	77,45	76,95	76,63	76,13

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 5. 1929	16.—31. 5. 1929	1.—15. 5. 1929	16.—31. 5. 1929
10% Werte	9,8	9,9	9,1	9,3
9% „	9,0	9,0	9,0	9,0
8% „	8,6	8,7	11,0	11,4
7% „	8,3	8,4	9,8	9,9
6% „	7,6	7,7	9,5	9,7
5% „	6,4	6,4	7,1	7,1
Gesamtdurchschnitt	8,3	8,4	9,8	10,0

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

3. Auslands-Anleiheindex.

Dollaranleihen

		Ende 1928	4. Mai	11. Mai	18. Mai	25. Mai	1. Juni
New-York:	7 proz.	101,02	99,67	99,80	99,11	99,90	100,25
	6½ proz.	94,70	92,90	92,42	91,93	91,92	91,90
Amsterdam:	7 proz.	99,27	98,33	98,12	98,03	98,05	96,80
	6½ proz.	95,90	92,18	91,99	91,63	91,60	91,80
	Goldmarkanleihen						
	6½ proz.	89,20	86,50	84,25	84,12	84,15	84,06

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1929	in Mill. RM.	1929	in Mill. NM.
Februar	3,10	April	3,20
März	2,37	Mai	3,10

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Februar 1929	161,4	68,0	45,0	20,1
März 1929	9,0	24,5	16,9	7,6
April 1929	1,0	17,5	59,7	7,1
Mai 1929	3,5	—	52,4	50,2

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Februar	1024,0	977,3	÷ 46,7
März	1032,0	986,0	÷ 46
April	1255,0	1164.0	÷ 91
Mai	1122,0	1098,0	÷ 24

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Februar	603,8	848,8	÷ 245,0
März	500,4	1000,1	÷ 499,7
April	939,4	—	—
Mai	657,1	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Februar	366,0	334,0
März	476,0	513,0
April	307,6	209,1
Mai	183,9	201,5

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Januar 1929 . . .	832	259	9200	12,0
Februar	806	364	9500	14,1
März	925	350	8000	10,2
April	906	488	9300	13,8
Mai	846	454	8300	11,9

Bücherschau.

Sicherheit und Wirtschaftlichkeit bei der Reichsbahn. Von Geh. Rat R. G. Quaats, M. d. R., 150 S., geb. 5.— RM., Verlag Reimar Hobbing, Berlin.

Das größte Unternehmen der Welt, die Deutsche Reichsbahn, hat seinen Betrieb unter besonders schwierigen Verhältnissen zu führen. Unfreiheit in seinen Entschließungen, seiner Finanzierung, Belastung mit besonderen Abgaben aus dem Dawesplan, neuerdings aus dem Young-Abkommen. Die zahlreichen Unfälle im Jahre 1928 haben zur Einsetzung einer Untersuchungskommission geführt, der auch der Verf. angehörte. Auf den Arbeiten dieser Kommission beruht auch die Arbeit des Verfassers. Er schätzt hier den Wert der Reichsbahn nicht mit 26 Mrd., wie der Dawesplan und die Reichsbahn in ihren Bilanzen, sondern nur auf 19,6 Mrd. und kommt in seiner Ertragsrechnung zu dem Ergebnis, daß die Wirtschaft der Reichsbahn unter dem Druck der Daweslasten zu einem Substanzverzehr von 2½ Mrd. geführt hat. Die Beweisführung scheint uns nicht schlüssig und voraussetzungslos. Die Reichsbahn sollte selbst einmal zu diesen Ausführungen Stellung nehmen. Auf alle Fälle sollte dieses Buch aber von weiten Kreisen gelesen werden. K. M.

Auslandsanleihen und Reparationen. Wirtschaftliche Abhandlungen von Dr. H. Haas, Dr. R. Ott und Dr. W. Holzmann. Gustav Fischer, Jena 1929, 256 S., Preis geh. 11.— RM.

Dieses Buch enthält drei aus dem Seminar von Adolf Weber, München hervorgegangene Arbeiten:

1. Auslandskredit und Volkswirtschaft von Dr. H. Haas (76 Seiten);
2. Die Beratungsstelle für Auslandskredite beim Reichsfinanzministerium von Dr. R. Ott (109 Seiten);
3. Die Bedeutung der Maßnahmen des Reparationsagenten für die Gestaltung der Wechselkurse von Dr. W. Holzmann (72 Seiten).

Alle diese Abhandlungen sind durchaus brauchbare Doktorarbeiten, ohne daß sie zu besonderen Ergebnissen kommen. Ueber die Bedeutung und Beurteilung ist weitgehnde Klarheit und auch Uebereinstimmung vorhanden. Nur graduelle Unterschiede sind zu verzeichnen.

Auch Dr. Haas folgt der Meinung der meisten Beurteiler. Manche Abschnitte hätten wir uns ausführlicher gewünscht — so die Theorie der Kapitalwanderungen, und vor allem eine Berechnung der Effektivverzinsung. Aber der Verfasser ist allen Berechnungen, die wir für unentbehrlich halten, aus dem Wege gegangen.

Dr. Ott stellt in klaren Worten und in durchsichtiger Gliederung die Tätigkeit der Beratungsstelle dar. Sein Material ist aber zu summarisch. Besondere Einzelheiten, die in Fülle vorhanden sind, fehlen fast ganz. Trotzdem bekommt der Leser einen genügenden Einblick.

In der Arbeit von Dr. Holzmann sehen wir die beste Leistung. Der schnelle Gang der Ereignisse hat allerdings durch das Younggutachten eine ganz andere Sachlage gezeitigt.

K. M.

Staub's Kommentar zur Wechselordnung. Bearbeitet von Justizrat Dr. M. Stranz und Rechtsanwalt Dr. Martin Stranz. 12. Auflage. Berlin—Leipzig 1929. Verlag Walter de Gruyter u. Co. 432 S. Preis geb. 18.— RM.

Staub's Kommentar zur Wechselordnung ist in 12. Auflage erschienen, neubearbeitet von Moritz und Martin Stranz. Die neue Auflage ist entlastet von allen Bestimmungen des Kriegsrechtes, die keine Geltung mehr haben und bringt statt dessen eine ausführlichere Würdigung des österreichischen Wechselrechtes, soweit es vom deutschen abweicht. Ein Urteil über die Güte des Werkes erübrigt sich, denn der Staub'sche Kommentar ist und bleibt d e r Wechselkommentar.

Die Stellung der Großstadt Essen in der Volkswirtschaft. Im Auftrage des Oberbürgermeisters herausgegeben vom Statistischen Amt (Nr. 9 der statistischen Veröffentlichungen). Essen 1929. VII und 125 Seiten. Mit 10 Tabellen Anhang I) und 12 Plänen und graphischen Darstellungen (Anhang II).

Die wertvolle, auf eine Anregung des Reichs-Enquête-Ausschusses zurückgehende Veröffentlichung gibt ein anschauliches Bild von der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Stadt Essen, darüber hinaus aber auch vielfach des Ruhrgebiets als Ganzen. Die Arbeit behandelt in sieben Abschnitten Stadtgebiet und Bevölkerung, Industrie und Handwerk, den Handel, die öffentliche Gas-, Wasser- und Elektrizitätsversorgung, den Arbeitsmarkt und die Binnenwanderungen der Erwerbstätigen, die kapital- und kreditwirtschaftliche Verflechtung, sowie den Verkehr. Besonderes Interesse erwecken die ausführlichen Darlegungen über Erzeugung und Absatz der schwerindustriellen und bergbaulichen Produkte, auf denen ja das Hauptgewicht der Essener Wirtschaft liegt, und hier wiederum die den Kruppkonzern betreffenden Ausführungen. Leider ist auf eine Behandlung des Abschnitts „Finanzen", die das Vorwort irrig als „mehr interne Angelegenheit" bezeichnet, sowie — was im Interesse einer noch schärferen Herausarbeitung der spezifischen Bedeutung Essens für die deutsche Volkswirtschaft erwünscht gewesen wäre — auf einen jeweiligen Vergleich der statistischen Daten mit denen des gesamten Reichsgebiets verzichtet worden.

Im ganzen ist die Arbeit aber als durchaus gelungen zu bezeichnen. Das Statistische Amt der Stadt Essen, insbesondere aber Dr. Ludwig Samuel, der in wissenschaftlicher Hinsicht verantwortlich für das Werk zeichnet, hat sich ein entschiedenes Verdienst mit ihr erworben. Dr. F. N.

Der Markt der Fertigware. Zweimonatsschrift für Markt- und Betriebsbeobachtung. Herausgegeben von W. Vershofen u. a. (Institut für Wirtschaftsbeobachtungen der Handels-Hochschule Nürnberg). Keramos Verlag A. G. Bamberg.

Zu der Fülle vorhandener Zeitschriften in Deutschland kommt eine neue und tritt neben die Veröffentlichungen des Instituts für Konjunkturforschung. Wenngleich wir der Ansicht sind, daß wir bereits zu viel Zeitschriften in Deutschland haben und daß es dem einzelnen nicht mehr möglich ist, alle zu verfolgen, man auch nicht mehr weiß, wo man etwas zu suchen hat, muß zugegeben werden, daß Forschungsinstitute Möglichkeiten brauchen, um die Resultate ihrer Forschungen veröffentlichen zu können, wenngleich man hierzu nicht immer ein eigenes Publikationsorgan braucht.

Diese neue Zeitschrift sucht sich Sonderaufgaben. Neben der allgemeinen Markt- und Betriebsbeobachtung, vor allem ihrer Theorie und Methode, will sie den Markt der Hausratwaren besonders beobachten.

Das erste Heft enthält: Korrelationsrechnungen als Mittel der Betriebsbeobachtung von Dr. Schäfer. — Qualität und Vergleichbarkeit von Exportwaren. Von Prof. Vershofen. — Der Markt der Hausratware (Bericht des Instituts für Wirtschaftsbeobachtung). —

Einige Worte sollen zum Schäferschen Artikel über die Korrelationsrechnung gesagt werden, weil dieses Mittel exakter wirtschaftswissenschaftlicher Forschung bisher in Deutschland zu wenig beachtet worden ist.

Zunächst spricht Schäfer über das Wesen der Korrelationsrechnung und entwickelt den Begriff am Unterschiede zwischen funktionalem und stochastischem Zusammenhang. Dann gibt er hierfür ein anschauliches Beispiel aus der Betriebswirtschaftslehre, nämlich das des Zusammenhanges zwischen Umsatz (Beschäftigungsgrad) und Anteil der Löhne und Gehälter am Umsatze. Sein Hauptaugenmerk richtet Schäfer auf die eingehende Erklärung der Regressionslinie, obwohl man die eigentliche Korrelationsrechnung auch ohne sie verständlich machen kann. Er verzichtet auf eine Darstellung der Ermittlung der Gleichungen der Regressionslinien mit Hilfe der Methode der kleinsten Quadrate, doch hätte er uns sagen können, daß es bei dieser Methode darauf ankommt, eine Gerade zu finden, die so zwischen den gegebenen Punkten im Diagramm läuft, daß

die Summe der Quadrate der Abweichungen jedes Punktes von der gesuchten Regressionslinie ein Minimum wird, d. h., daß diese Summe kleiner wird als jede, die man durch Addition der Quadrate der Abweichungen von einer anderen Geraden erhält.

Die Darstellung des Korrelationskoeffizienten ist sehr gut; sie hätte auch vor der Erklärung der Regressionsgleichungen erfolgen können, da die Aufstellung dieser Gleichungen doch aus dem Korrelationskoeffizienten geschehen mußte.

Die Umformungen der beiden Gleichungen der Regressionslinien halten wir an dieser Stelle für überflüssig. Zudem sind sie mit unkorrigierten Fehlern gespickt, so daß dem Leser die Endergebnisse besser gleich, ohne die wertlose Umformung, gegeben worden wäre.

Auf Seite 18 wird gesagt, daß, je näher der Korrelationskoeffizient r der Zahl + 1 bzw. — 1 kommt, er sich um so mehr dem funktionalen Zusammenhang nähere. Es muß aber darauf hingewiesen werden, daß nur die linearen Funktionen als Korrelationskoeffizient + 1 bzw. — 1 ergeben, alle anderen Funktionen dagegen kleinere Werte als + 1, weshalb die Lage der Punkte im Verteilungsdiagramm beachtet werden muß. (Vergl. das Pearson'sche Korrelationsverhältnis.)

In dem Abschnitt „Anwendungsmöglichkeiten" werden gute Anregungen zur korrelativen Untersuchung kausaler Zusammenhänge aus dem Gebiete der Betriebswirtschaft gegeben. —

Wir wünschen der neuen Zeitschrift, die im ersten Heft einen guten Eindruck macht, ersprießliches Wirken und vollen Erfolg. K. M.

Monatliches Verzeichnis der reichsdeutschen amtlichen Druckschriften. Bearbeitet von der Deutschen Bücherei. Herausgegeben vom Reichsministerium des Innern. Reichs- und Staatsverlag G. m. b. H. Berlin W 8. Preis vierteljährlich 8.— RM.

Die Notwendigkeit, das Schrifttum zu erfassen, um es der Oeffentlichkeit bekannt zu geben, ist so zwingend geworden, als daß die Ausführung hätte lange auf sich warten lassen. Ich erinnere an die Erfassung des betriebswirtschaftlichen Schrifttums durch Singer, ferner an das R. K. W. mit seinen monatlichen Veröffentlichungen des betriebswirtschaftlichen Schrifttums. Vor allem die Erfassung der Zeitschriftliteratur war infolge der fast unverständlichen Zersplitterung in den Zeitschriften Deutschlands unumgänglich geworden. Der Erfolg und der Nutzen dieser Bibliographien ist ein hervorragender.

In noch höherem Maße gilt das Gesagte von den Veröffentlichungen öffentlicher Stellen, die infolge des Fehlens einer zusammenfassenden Uebersicht fast unter Ausschluß der Oeffentlichkeit erschienen sind. Um so lebhafter wurde das Erscheinen des Monatlichen Verzeichnisses begrüßt. Und heute, da es bereits im 2. Jahrgang erscheint, kann auch bereits ein Urteil gefällt werden: es ist durchaus zweckmäßig und brauchbar, so daß kaum etwas auszusetzen ist. Hier ist wirklich einmal eine fühlbare Lücke ausgefüllt.

Das „Monatliche Verzeichnis" erfaßt das amtliche und das halbamtliche Schrifttum, also Schriften, die im amtlichen Auftrag, mit amtlicher Unterstützung oder in Verbindung mit amtlichen Stellen herausgegeben werden und zwar nicht nur selbständige Schriften, sondern auch Aufsätze. K. M.

Zehn Jahre polnische Währung (1918 1928). Von Dr. Immanuel Gerhardt Triebe, Dipl.-Volkswirt. Verl. Hermann Sack. Berlin 1929. 110 S., brosch. 6.— RM.

Diese Veröffentlichung des Osteuropa-Instituts in Breslau zeigt in übersichtlicher Darstellung die polnische Währungsentwicklung während der Nachkriegsjahre. Da sich der Verfasser auf die wesentlichen Züge beschränkt, bekommt man einen guten Ueberblick über die treibenden Kräfte und Wandlungstendenzen im polnischen Wirtschaftsleben. Die einzelnen Etappen des großen Sanierungswerkes und die verschiedenen Stabilisierungspläne sind treffend kommentiert und durch statistische Reihen erläutert. K.

Zeitschriftenschau.

Bernhard, Prof. Georg, Reichssonderanleihe, M. d. W. 1929/20.
Soltau, Dr. F., Reichskredit für Exporteure, M. d. W. 1929/19.
Erfassung des Kapitalertrages bei der Gewerbesteuerveranlagung der Banken, D. dtsch. Oekon. 1929/2259.
Helm, Dr., Die Aufwertungshypotheken der Hypothekenbanken D. dtsch. Oekon. 1929/2257.
George, Rolf, Der Divesen-Terminhandel und das Swapgeschäft Plutus-Br. 1929/4.
Gumprecht, Dr. Kurt, Das neue niederländische Aktienrecht B. A. 1929/13.
Brenneisen, Dr. Reinh., Der Geld- u. Kapitalmarkt der baltischen Staaten. B. A. 1929/14.
Arzet, Dr. R., Neuere Entwicklungstendenzen im amerikanischen Investment-Trust-Geschäft. B. A. 1929/12.
Mainz, Max, Die Krise des Anlagemarktes in Oesterreich. B. A. 1929/10.
Mautner, Die Internationalisierung des holländischen Bankwesens. D. dtsch. Volksw. 1929/33.
Balogh, Dr. Thomas, Die Liquidierung der Börsenhausse in den Vereinigten Staaten. D. dtsch. Volksw. 1929/32.
Kaliski, Dr. H., Deutsche Investment-Trusts? D. d. V. 1929/30.
Bonsek, Dr. Edmund, Organisation und Geschäftsführung der Sparkassen Oesterreichs. Sparkasse 1929/10.
v. Karger, Dr., Die Rückzahlung der Golddiskontbankkredite. Sparkasse 1929/9.
B. M. Anderson u. E. C. Stockes: Should Reserve Board Control Speculation? B. M. New York 1929/Mai.
Durst W. N, Current Trends in the Investment Trust Field. B. M. New York 1929/April.
Kemmerer, E. W., The Gold Standard Since The War. B. M. New York 1929/März.
Brunton, John, Notes on the Bankruptcy Laws. B. M. London 1929/April.
Willis, H. P., Bank Amalgamations in the United States. The Banker, London, 1929/Mai.
— The Amalgamations Movement in American Banking. Econ. 1929/4, 472.
— Kredit Restriction Efforts in the United States. The Banker, London, 1929/April.
Bernhard, Prof. Georg, Die Gehälter der Bankbeamten M. d. W. 1929/17.
Die deutschen Genossenschaften im April 1929. Bl. f. Gen. 1929/19.
Bilanzfragen. Bl. f. Gen. 1929/18.
Kalkulation in der Kreditgenossenschaft. Bl. f. Gen. 1929/17.
German Banking during the last year. Economist 1929/19. Mai.
Verständigung zwischen Dresdner Bank u. Zentralgenossenschaft. Bl. f. Gen. 1929/15—16.
World Balances of Payments, Economist 1929/4. Mai.
Palyi, Dr. Melchior, Lotteriereform u. Kapitalmarktpolitik. M. d. W. 1929/20.
Diskonterhöhung, M. d. W. 1929/18.
Buhl, Dr. Hermann, Der Kraftaufwand bei einzelnen Buchhaltungsformen und Verfahren. Z. f. B. 1929/4.
Siegel, Dr. Otto, Grundlagen und Ergebnisse englischer und deutscher Wirtschaftsenqueten. Dtsch. Oek. 1929/2261.
Lehmann, Georg, Effektenschecks und -rechnungen. Z. u. B. 1929/4.
Schneikert, Dr. jur. Hans, Unterschrift und Fingerabdruck im Bankverkehr. w. o.
Grundsätze für die Organisation eines Hypothekeninstitutes w. o.

Sparen und Versicherung — welches ist die günstigste Form ihrer Verbindung?

Von M. Schönwandt, Dipl.-Kaufm., Berlin u. Biesenthal.

(Schluß.)

2. Verbindung von Sparen und Risikoversicherung.

Eine an Spareinrichtungen angeschlossene organisierte Verbindung von Sparen und Versicherung ist nicht bekannt.[13]) [14])

Eine unmittelbare organisatorische Eingliederung solcher Risikoversicherungen in Spareinrichtungen (seien sie öffentlichen oder privaten Rechts) wird allerdings auch durch das Gesetz verhindert. Dieses erlaubt wohl Versicherungsgesellschaften den Betrieb der mit der Lebensversicherung verbundenen Spargeschäfte, nicht aber — und mit guten Gründen —, jedenfalls nicht ohne große Schwierigkeiten, den Spareinrichtungen in privater oder öffentlicher Rechtsform den Betrieb von Versicherungsgeschäften in Zusammenhang mit dem Spargeschäft. Das Gesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen gilt allerdings nur für diese; für öffentlich-rechtliche Körperschaften bestehen aber praktisch die gleichen Beschränkungen durch Landesrecht oder Verwaltungspraxis.

Immerhin ist es erstaunlich, daß nicht wenigstens durch die organisatorische oder vertragliche Verbindung der Spareinrichtungen

---

[13]) Nicht zu verwechseln mit der hier gemeinten Parallele zu der oben beschriebenen Verbindung von Versicherung mit Zwecksparen ist die ebenfalls den Versicherungseinrichtungen angegliederte Verbindung von Versicherung mit Kreditgewährung. Hierzu zählt vor allem der Abschluß von Versicherungsverträgen in Zusammenhang mit der Gewährung von Hypothekendarlehen, der vor einem Jahr durch ein Abkommen des Reichsverbands der Baugenossenschaften mit einer Vesicherungsgruppe geregelt ist. — Ebensowenig ist es als eine Verbindung von Sparen und Risikoversicherung anzusehen, wenn Spareinrichtungen gleichzeitig für den Abschluß von Lebensversicherungen tätig werden, wie es z. B. die Kreditgenossenschaften auf Grund besonderer Verträge mit einer Versicherungsgruppe oder die öffentlichen Sparkassen auf Grund ihres organisatorischen Zusammenhangs mit den öffentlichen Lebensversicherungsanstalten durchweg tun.

[14]) Bei Abfassung des Aufsatzes waren noch nicht die am 28. 2. 29 vom „Ausschuß für das Sparkassenwesen" beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband beschlossenen „Richtlinien für die Schaffung zentraler Bausparkassen" bekannt. Diese sehen — wohl als erste systematische Einrichtung dieser Art — die Verbindung eines Zwecksparverfahrens mit der Risikoversicherung vor. Vgl. Anm. 22.

mit einer Lebensversicherungs-Unternehmung öffentlichen oder privaten Rechts dem Sparer die Möglichkeit gegeben ist, die unentbehrlichen Vorteile des Sparens durch die ebenso unentbehrlichen der Versicherung zu ergänzen (ohne die unter C 1 nachgewiesenen Nachteile der heute üblichen Verbindung von Versicherung mit Zwecksparen in den Kauf nehmen zu müssen). Der einzelne Sparer ist heute noch darauf angewiesen, sich selbst den günstigeren Weg zu suchen und ihn dann einzuhalten. Das erfordert eine ungewöhnliche Kenntnis der verschiedenen Versicherungsmöglichkeiten und -Bedingungen, ein erhebliches Sachverständnis, ein umständliches Berechnen, ein Beurteilen der Sicherheit, der Zinsentwicklung und anderer Umstände und nicht zum wenigsten die Einhaltung eines Sparplans ohne treibende Mithilfe des Gegenpartners. Der finanzielle Erfolg ist dann allerdings in den meisten Fällen beträchtlich. Einige Beispiele sollen das beweisen.

Zu diesem Zweck ist es notwendig, noch einmal auf die reine Risikoversicherung einzugehen. Das Wesen der Lebensversicherung ist die Deckung des durch den Tod des Versicherten entstehenden Vermögensbedarfs. Das Risiko liegt in der Ungewißheit, wann der Tod (und damit der Vermögensbedarf) eintritt. Für den Einzelnen ist dieser Zeitpunkt ungewiß; für eine genügend große Gruppe von Personen ist der durchschnittliche Zeitpunkt aber berechenbar. So durchlebt nach der Sterbetafel 1924/26[15]) im Durchschnitt ein 30jähriger Mann noch 38,56, ein 50jähriger 21,89 Jahre. Die Sterbenswahrscheinlichkeit (d. h. die Wahrscheinlichkeit, im nächsten Altersjahr zu sterben) beträgt für diese 4,05‰ bzw. 10,30‰. Soll bei einer genügend großen Zahl von männlichen Personen im dreißigsten Lebensjahr jeder im Laufe des nächsen Jahres Verstorbene den Betrag von RM. 1000.— erhalten, so würde unter Ausschluß aller Kosten ein Beitrag des einzelnen Mitversicherten von 4,05 RM. genügen, bei 50jährigen Personen aber erst ein Beitrag von 10,30 RM. Nach Ablauf des Beitragsjahres würden die Ueberlebenden natürlich keinerlei Anspruch mehr aus der abgelaufenen Versicherung haben, sie müßten für die Folgejahre einen ständig steigenden Beitrag zahlen, um wieder mit der gleichen Summe versichert zu sein; soll aber der Beitrag gleichbleiben, so würden die Versicherungssummen von Jahr zu Jahr abnehmen.

Mit einer solchen reinen Risiko-Versicherung bei gleichbleibender Prämie und von Jahr zu Jahr abnehmendem Todesfall-Betrag wäre dem Sparer am besten gedient. Diese Risikoversicherungen werden aber von den wenigsten Gesellschaften überhaupt abgeschlossen; es ist keine Gesellschaft bekannt, die sie besonders pflegt. Soweit sie überhaupt betrieben werden, ist (abgesehen von den Zuschlägen auf die Nettoprämie) die Staffelung der Beiträge oder Todesfallsummen für die Verbindung mit dem Sparen nicht zweckmäßig. Es lohnt sich natürlich weder für die Versicherten, noch für die Gesellschaft, jedes Jahr eine neue Risikoversicherung

[15]) Vgl. „Wirtschaft und Statistik" S. 451/1928.

auf nur ein Jahr abzuschließen. Es wird vielmehr beispielsweise von einer deutschen Gesellschaft die Risikoversicherung entweder auf fünf Jahre oder auf Lebenszeit abgeschlossen. Dabei wird hier für zehnjährige Zeiträume eine gleichbleibende Durchschnittsjahresprämie erhoben (d. h. nach Ablauf von zehn Jahren steigt entweder die Prämie für die nächsten zehn Jahre oder es fällt die im Todesfall auszuzahlende Versicherungssumme). Bei Erlöschen der Risikoversicherung hat der Versicherte aber doch keinen Anspruch auf irgendwelche Rückvergütungen, obwohl in den ersten Jahren dieses zehnjährigen Zeitraums infolge der Durchschnittsberechnung ein höherer Betrag als Prämie gezahlt wurde als zur Deckung des Risikos und der Unkosten notwendig war.

Bedeutend geeigneter ist die Risikoversicherungsform einer großen schweizer Gesellschaft. Hier läuft der Versicherungsvertrag auf zwanzig Jahre mit einer nur für die ersten fünfzehn Jahre zu zahlenden gleichbleibenden Jahresprämie. Die Todesfallsumme nimmt aber von Jahr zu Jahr um 5% ab. Es läßt sich also hier leicht errechnen, was der Versicherte bei einer üblichen „gemischten" Versicherung aufwendet und erhält, andererseits was der Sparer bei gleichen Aufwendungen erhält, wenn er sich gegen die Möglichkeit vorzeitigen Todes durch die Risikoversicherung deckt, den Rest der „ersparten" Prämie aber selbst auf Zinsen legt. Es ergibt sich folgender umstehender Zahlenvergleich.[16])

Die Vorteile für den Sparer sind unverkennbar: Gelingt es ihm, seine Einlagen auch nur zu 3½% Reinertrag verzinslich anzulegen, so steht er hier schon in jedem Fall günstiger als bei der gemischten Lebensversicherung (nur bei „Ablauf", d. h. wenn innerhalb der zwanzig Jahre weder der Tod eingetreten ist, noch die Versicherung bzw. der Sparplan aus einem anderen Grund vorzeitig aufgegeben wurde) erhält er 80 RM. (= 8‰) weniger. Die Vorteile müssen noch für die drei Hauptfälle im Einzelnen betrachtet werden:

a) Todesfall während der zwanzigjährigen Vertragsdauer: Hier erhält der Sparer schon bei 3½% Verzinsung durchschnittlich 3% des Kapitals mehr als der Versicherte.

b) Ablauf, d. h. Erleben des 50. Lebensjahrs nach voller Vertragsdurchführung: hier erhält der Sparer bei 3½% der Verzinsung seiner Einlagen 8‰ weniger, bei 4%iger aber schon 5½% mehr als der Versicherte.

c) Aufgabe der Versicherung: Je früher die Versicherung oder der Sparplan aufgegeben wird, umso größer wird in der ersten Hälfte der Vertragsdauer der Vorteil für den Sparer gegenüber dem auf den Rückkaufswert (bzw. die prämienfreie Versicherung) angewiesenen Versicherten.

Die Vorteile sind allerdings nicht für alle Fälle die gleichen. Ausschlaggebend für ihre Höhe sind (außer dem Eintreten von Tod, Aufgabe oder Ablauf) einerseits die Bedingungen für die gemischte

---

[16]) Das Beispiel ist den Angaben von Gürtler und Müller a. a. O. entnommen, aber mehrfach erweitert.

Vergleich der „gemischten" Lebensversicherung mit Verbindung von Sparen und Risikoversicherung.

Jahr	Prämien für gemischte Vers. abz. Dividenden	Prämie für Risikovers.	Eintrittsalter 30 Jahre, Ablauf nach 20 Jahren, Vers.-Summe 10 000 RM.						Ueberschuß bei Sparen gegen Versicherung							
									im Todesfall				bei Aufgabe			
			Aufgelaufene Prämie (4)	Rückkaufswert	Aufgelaufener Sparbeitrag mit Zinsen 3%	3½%	4%	5%	3%	3½%	4%	5%	3%	3½%	4%	5%
Spalte	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1	504,—	81,—	504,—	—	435,69	437,80	439,92	444,16	435,69	437,80	439,92	444,16	435,69	437,80	439,92	444,16
2	504,—	81,—	1008,—	—	884,43	891,10	897,40	923,66	384,43	391,10	397,40	410,52	884,43	891,10	897,40	923,66
3	504,—	81,—	1512,—	632,66	1356,94	1360,10	1373,20	1427,46	356,94	360,10	373,20	400,19	724,28	727,44	740,54	814,80
4	488,88	81,—	2000,88	1004,23	1817,74	1829,98	1852,32	1945,46	317,74	329,98	352,32	398,49	813,51	825,75	848,09	941,23
5	473,76	81,—	2474,64	1390,31	2276,80	2300,34	2334,88	2478,52	276,80	300,34	334,88	405,81	886,49	910,03	944,57	1088,21
6	458,64	81,—	2933,28	1791,54	2734,06	2771,48	2821,—	3027,52	234,06	271,48	321,—	422,62	942 52	979,94	1029,46	1235,98
7	443,52	81,—	3376,80	2208,86	3189,46	3243,50	3310,84	3593,45	189,46	243,50	310,84	449,40	980,60	1034,64	1101,98	1384,59
8	428,40	81,—	3805,20	2643,12	3642,94	3716,50	3804,56	4177,30	142,94	216,50	304,56	486,64	999,82	1073,38	1161,44	1534,18
9	413,28	81,—	4218,48	3204,65	4094,47	4190,30	4302,28	4780,15	94,47	190,30	302,28	534,87	1189,82	1085,65	1197,63	1675,50
10	398,16	81,—	4616,64	3603,35	4543,96	4667,20	4804,20	5403,15	43,96	167,20	304,20	594,63	940,61	1056,15	1200,85	1799,80
11	383,04	81,—	4999,68	6122,85	4991,38	5143,—	5310,48	6047,50	— 8,62	143,—	310,48	666,50	868,53	1020,15	1187 63	1924,65
2	367,92	81,—	5367,60	4664,14	5436,64	5620,—	5821,28	6714,48	— 63,36	120,—	321,28	751,09	772,50	955,86	1157,14	2050,34
3	352,80	81,—	5720,40	5228,88	5878,68	6094,80	6336,80	7405,46	—121,32	94,80	336,80	849,05	649,85	865,92	1107,92	2176,58
4	337.68	81,—	6058,08	5818,77	6320,44	6574,—	6857,20	8121,87	—179,56	74,—	357,20	960,99	501,67	755,23	1038,43	2303,10
15	322,56	81,—	6380,64	6435,55	6758,86	7043,90	7382,68	8865,23	—241,14	43,90	382,68	1087,68	323,31	608,35	947,13	2429,68
16	307,44	—	6678,08	7081 37	7278,28	7617,80	7997,72	9723,03	—221,72	117,80	497,72	1314,88	196,91	536,43	916,35	2641,66
7	292,32	—	6980,40	7758,39	7797,70	8186,60	8621,64	10616,27	—202,30	186.60	621,64	1562,56	39,31	427,79	863,25	2857,88
8	277,20	—	7257,60	8468,73	8317,12	8759.80	9254,76	11547,07	182,88	259,80	754,76	1831,75	—151,61	291,07	786,03	3078.34
9	262,08	—	7519,68	9214,94	8836,57	9337,80	9897,48	12517,71	—163,43	337,80	897,48	2223,52	—378,37	162.86	682,54	3302,77
20	246,96	—	7766,64	10000,—	9356,02	9919,30	10550.20	13530,55	—143,98	419,30	1050,20	2439,—	—643,98	—81,70	550,20	3530,55
Ablauf	—	—	—	—	—	—	—	—	—643,98	—81,70	550,20	1939,—	—	—	—	—

Der „Sparbeitrag (Spalten 5—8) ist die Differenz der Spalten 1 u. 2; ihnen sind die jährlichen Zinseszinsen auf volle Mark hinzugerechnet.
Der „Ueberschuß im Todesfall" (Spalten 9—12) ergibt sich aus den Spalten 5—8 zuzüglich der jährlich um 500 RM. fallenden Risikovers.-Summe von 10000 RM. im 1. Jahr unter Abzug der gleichbleibenden Versicherungssumme von 10000 RM. für die „gemischte" Versicherung; der „Ueberschuß bei Aufgabe" (Spalten 13—16) aus den Spalten 5—8 abzüglich des Rückkaufswerts (Spalte 4).

Versicherung — Höhe und Staffelung der Prämie — andererseits die Bedingungen für die Risikoversicherung und die Möglichkeiten der Verzinsung für die Einlagen, außerdem aber vor allem noch die Dauer der Versicherung und das Beitrittsalter. Bei der reinen Todesfall-Versicherung mit lebenslänglich zahlbarer Prämie wird sich selbst bei verhältnismäßig guten Zinssätzen (von 4% und darüber) und bei einer gut angepaßten Risikoversicherung selten ein Vorteil für den Sparer gegenüber dem Versicherten ergeben. Je kürzer aber die Versicherung ist, umso größer ist der in der Versicherungsprämie enthaltene Sparbeitrag, infolgedessen auch umso größer der für den Sparer erwachsende Vorteil.

E. Gesamtvergleich.

Niemals wäre dieser Erfolg mit Sparen allein zu erreichen. Bei diesem müssen im Todesfall vor Ablauf der vorgesehenen Zeit die ersparten Beträge hinter dem geschätzten Vermögensbedarf zurückbleiben.

Bei einem Vergleich zwischen Versicherung und Sparen kann es sich niemals um die reinen Formen dieser beiden Einrichtungen handeln. Sie sind wesensverschieden und lassen sich infolgedessen nicht vergleichen. Ebensowenig ist ein Vergleich möglich zwischen den heute üblichen Formen der abgekürzten Versicherung (oben „Versicherung mit Zwecksparen" genannt) und dem Sparen allein. Wohl kann der Sparer mit den gleichen Aufwendungen wie für eine Versicherung den geschätzten Vermögensbedarf ansammeln, wenn er genügend lange lebt. Damit ist aber das Risiko nicht ausgeschaltet.

Es ist deshalb unverständlich, daß allgemeine Behauptungen über die beiden Einrichtungen aufgestellt werden können wie folgende des hervorragenden Vertreters der Versicherungswissenschaft: „Von wenigen Ausnahmen abgesehen ist das Versichern wirtschaftlich rentabler, kann in höherem Maße und schneller den Zweck erzielen, den der Sparer erreicht."[17])

Zwecks Nachprüfung dieser nicht nur in Versicherungskreisen weitverbreiteten Ansicht muß allerdings erst untersucht werden, was unter „wirtschaftlich rentabler" und dem „zu erzielenden Effekt" verstanden werden kann. Es sind folgende Auffassungen denkbar:

a) der Versicherte erhält einen höheren Zinsertrag als der Sparer;
b) die Versicherung verursacht weniger Kosten als das Sparen (volkswirtschaftlich gesehen, also nicht im Einzelfall);
c) es ist (aa. privatwirtschaftlich bb. volkswirtschaftlich) vorteilhafter, den mit dem Todesfall erwarteten Vermögensbedarf durch Versicherung zu decken als einen entsprechenden Sparbetrag zurückzulegen;
d) der vom Sparer erreichte „Effekt", jederzeit über seine Einlagen mit Zinsen zu verfügen, ist weniger vorteilhaft als der

[17]) Manes, Artikel „Versicherung" in „Handwörterbuch der Staatswissenschaften" 4. Auflage, Band VIII S. 623.

mit gleichen Aufwendungen bei der Versicherung erreichte „Effekt", im Falle des Todes oder des Ablaufs eine bestimmte Summe, vorher aber nur einen Teil der angesammelten Sparbeiträge zu erhalten.

Zu a): Es liegt in der Struktur und Organisation der Versicherungseinrichtungen, daß die Zinsen, die der Versicherte auf seine Sparbeiträge erhält, niedriger sein *müssen* als diejenigen, die der Sparer im Durchschnitt erreichen kann. Man darf sich allerdings bei dem Vergleich nicht durch die augenblicklich hohen Zinssätze täuschen lassen. Es kommt nicht darauf an, wie hoch ein Kapital jetzt auf lange Zeit angelegt werden kann, sondern darauf, daß jedes Jahr bis zum Ablauf der Versicherung bzw. des Sparplans die anfallenden Sparbeiträge noch den entsprechenden Zinsfuß erreichen. Ist dieser Zinsfuß allerdings in den ersten Jahren höher, so kann ein Zurückgehen unter den erwarteten Zinsfuß in den letzten Jahren das Ergebnis nicht erheblich beeinflussen.

Der Unterschied der dem Versicherten bezw. dem Sparer zukommenden Nettozinsen ist aber von einem Schwanken des Zinsfußes auch viel weniger abhängig als es zunächst den Anschein hat. Ausschlaggebend ist das Verhältnis des *durchschnittlich* von dem Sparer zu erreichenden Anlage-Zinsfußes zu der Differenz aus dem Zinsertrag der Prämienreservefonds und den Unkosten der Versicherungsgesellschaft bezogen auf die Sparbeiträge des Versicherten. Man kann im allgemeinen wohl annehmen, daß der Sparer den gleichen Zinsfuß erzielen kann wie die Versicherungsgesellschaft, daß er also den auf den Sparteil der Prämie (das ist jetzt bei den meisten Versicherungen der größte Teil) entfallenden Unkostensatz „erspart". Verändert sich der Zinsfuß im Laufe der Jahre erheblich, so würde sich das Bild deswegen nicht verschieben, weil bei den gewinnberechtigten Versicherungen (das dürften etwa $^9/_{10}$ aller Versicherungen sein) sich dann die Dividenden entsprechend ändern. Beim Sinken des Zinsfußes würde die Nettoprämie steigen, dadurch ein größerer Sparbeitrag für den Vergleichsfall zur Verfügung stehen und die Zinseinbuße leicht ausgleichen.

Die *Sicherheit* der Kapitalanlage braucht hier wohl nicht weiter in Betracht gezogen zu werden. Der Versicherte hat allerdings den Vorteil, daß sich bei einer gut geleiteten Gesellschaft das Risiko der Anlagen durch die Mischung verteilt (die hohen Rücklagen einzelner Gesellschaften wirken nur indirekt, da ihre Beanspruchung sich wieder in der Höhe der Dividende auswirken könnte); der Sparer hat annähernd die gleiche Risikoverteilung, wenn er die Beiträge nicht selbst ausleiht, sondern einem angesehenen Sparinstitut (Sparkasse, Genossenschaft, Bank) überläßt.

Zu b): Daß die *Kosten* der Versicherungsorganisation höher sein müssen als die der Sparorganisation liegt ebenfalls im Wesen dieser Einrichtungen. In dieser Feststellung liegt nicht ein Vorwurf gegen die Versicherung. Die Höhe der Kosten wird größtenteils verursacht durch die als unzweckmäßig nachgewiesene Verbindung der Versicherung mit dem Zwecksparen; zum Teil allerdings auch

durch andere nicht notwendige Eigentümlichkeiten des heutigen Versicherungsbetriebs.[18])

Es muß sehr bezweifelt werden, daß der Aufwand dieser Kosten, soweit er auf den Sparteil der Prämie entfällt, volkswirtschaftlich berechtigt ist. Das bedeutet nicht eine Verurteilung der Werbungskosten für die Versicherung an sich. Es ist tatsächlich volkswirtschaftlich wertvoller, wenn ein großer Teil des Volkes zu höheren Preisen versichert ist, als wenn nur der bei Verzicht auf kostspielige Werbung zu erreichende geringere Teil zu niedrigeren Prämien versichert wäre.[19])

Es ist auch zuzugeben, daß durch diese Werbung für die Versicherung in ihrer Verbindung mit dem Zwecksparen viel Kapital gespart worden ist, das ohne Werbung wahrscheinlich verbraucht worden wäre. Der gleiche Erfolg wäre aber wohl mit geringerem Aufwand erreicht worden, wenn sich die Werbung für die Versicherung auf diese beschränkt und daneben eine entsprechende Werbung für das Sparen durch die Sparinstitute stattgefunden hätte.

Zu c): Hier handelt es sich um die Frage, ob es vorteilhafter ist, mit einem der Sterbenswahrscheinlichkeit entsprechenden Beitrag Deckung gegen den im Todesfall erwarteten Bedarf zu nehmen oder den gleichen Betrag für sonstige Zwecke aufzusparen; mit anderen Worten: eine Risikoversicherung abzuschließen oder sogar diese Risikoprämie „ersparen" zu wollen. Die Beantwortung der Frage hängt ausschließlich davon ab, wie die Dringlichkeit des Bedarfs im Todesfall sich verhält zu der Dringlichkeit eines etwaigen Bedarfs im Erlebensfall. Die Todesfallversicherung ist bekanntlich durchaus nicht immer angebracht. Bei vielen Personen entsteht durch den Tod gar kein Vermögensbedarf, sondern nur durch das Erleben bestimmter Altersstufen oder Ereignisse (z. B. Invalidität oder Erwerbslosigkeit),[20])

Sobald aber mit dem Tod tatsächlich ein Vermögensbedarf eintritt (sei es auch nur für die Beerdigungskosten), ist die (reine) Versicherung dem Aufsparen der entsprechenden Beträge (Risikoprämien) bei weitem vorzuziehen. In diesen Fällen kann tatsächlich „mit der Versicherung in höherem Maße und schneller der Effekt erzielt werden". — Es wäre ebenso verkehrt, in diesen Fällen das Sparen zu empfehlen wie es verkehrt ist, die Versicherung zur Deckung eines Bedarfs im Erlebensfall zu benutzen.

---

[18]) Diese Höhe der Kosten ist wohl nicht unabänderlich. Gürtler meint (a. a. O. S. 147): „Meine Abhandlung bezweckte nicht, die Lebensversicherung zu bekämpfen, wohl aber sie zu fördern und es scheint mir, daß der geeignetste Weg zu deren Förderung darin besteht, daß die Lebensversicherungen verbilligt werden. Dieser Weg führt aber notgedrungen über eine scharfe Kostenkritik." Uebrigens ist Gürtler Versicherungsmathematiker.

[19]) Hierin stimmen wir also Manes vollständig zu (vgl. „Versicherungswesen" 2. Auflage, Berlin 1913 S. 100).

[20]) Alle mit der Rentenversicherung zusammenhängenden Fragen sind hier absichtlich beiseite gelassen; es sei nur bemerkt, daß auch für diesen Versicherungszweig ähnliche Gesichtspunkte gelten.

Da aber für die weitaus meisten Personen der Vermögensbedarf sowohl im Todesfall als auch im Erlebensfall eintritt (wobei unter „Bedarf im Erlebensfall" nicht nur der Bedarf bei Erleben eines bestimmten Zeitpunkts, sondern jeder seiner Ursache nach noch unbestimmte Bedarf abgesehen von dem im Todesfall verstanden wird), ist die Verbindung von Sparen und Versicherung das Gegebene.

Zu d): Dann bleibt allerdings immer noch die Frage, ob diese Verbindung in der Form der „gemischten" Versicherung, also im Anschluß an die Lebensversicherungseinrichtungen, oder als Ergänzung des Sparens mehr oder weniger im Anschluß an die Spareinrichtungen geschehen soll. Es ist möglich, daß die Nachteile des Versicherungs-Sparens (vgl. a und b) dessen Vorteile gegenüber der Spar-Versicherung aufwiegen. Worin bestehen diese noch nicht erwähnten besonderen Vorteile des Versicherungs-Sparens?

Auszuschalten ist hier die Sicherung gegen den Bedarf bei Todesfall, denn diese ist ja in der reinen Risikoversicherung auch bei der Angliederung an das Sparen gegeben.

Die Eigentümlichkeiten des planmäßigen Sparens.

Dagegen ist die gemischte Versicherung ein organisiertes planmäßiges Sparen mit folgenden Eigentümlichkeiten:

1. Sparplan.

Der Entschluß zum Sparen wird schon für eine bestimmte Zeit im voraus gefaßt und ist nicht abhängig von den im Augenblick der Einkommensverwendung gerade im Vordergrund stehenden Bedürfnissen und Wünschen.

2. Wirtschaftlicher Zwang zum Sparen.

Durch den Abschluß des Versicherungs- (Spar-) Vertrags wird ein Zwang zum Sparen ausgeübt, weil das Nichtweitersparen mit der Strafe eines wirtschaftlichen Verlustes bedroht ist (nämlich bei Verzug mit der Prämienzahlung Kündigung der Versicherung und Beschränkung der Ansprüche auf den Rückkaufswert bezw. die Umwandlung in eine prämienfreie Versicherung).

3. Sicherung gegen vorzeitigen Verbrauch.

Die ersparten Beträge können nicht beliebig verwendet werden. Ihre Auszahlung erfolgt vielmehr erst im Todesfall oder bei Ablauf des Versicherungs- (Spar-) Plans. Vorzeitiges Abheben ist wieder mit der Strafe wirtschaftlichen Verlustes bedroht, nämlich in Höhe des Unterschiedes zwischen Sparbeträgen zuzüglich Zinsen einerseits und Rückkaufswert andererseits.

4. Einzug der Sparbeträge.

Nach den Versicherungsbedingungen sind die Prämien allerdings immer der Gesellschaft einzusenden. In der Praxis werden sie meist durch die Vertreter eingezogen; zumindest wird bei Fälligkeit an die Einsendung erinnert und gemahnt. Das ist für die Einhaltung des Sparplans von großem Vorteil.

5. Für den Sparer Verkehr nur mit einer Stelle.

Da Abschluß der Risikoversicherung und des Sparvertrags miteinander verbunden sind, hat der Sparer stets nur mit der Versicherungsgesellschaft zu tun.

6. Besondere Rechtssicherung.

Das Versicherungsvertragsgesetz schützt den Versicherungs-Sparer gegen ihn schädigende Vertragsbedingungen, deren Bedeutung er nicht übersehen könnte.

7. Staatliche Aufsicht.

Die durch das Gesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen geschaffene staatliche Aufsicht verbürgt in gewissen Grenzen die Angemessenheit der Bedingungen und die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung.

Diesen Vorteilen stehen auch Nachteile gegenüber; sie seien in gleicher Gliederung aufgezählt.

1. Die Planmäßigkeit des Sparens ist der wichtigste und uneingeschränkte Vorteil — sie ist aber nicht ein Monopol des Versicherungssparens, sondern läßt sich ebenso bei der Sparversicherung erreichen.

2. Auch der wirtschaftliche Zwang zur Einhaltung des Sparplans kann bei der Sparversicherung benutzt werden. Der Verlust bei Nichteinhaltung ist aber beim Versicherungssparen zu groß. Bei der Sparversicherung könnte die Vertragsstrafe für Nichteinhaltung des Sparplans ganz gering sein, da ja viel weniger einmalige Kosten aufgewendet werden müssen. Da mit mindestens ein Drittel vorzeitig erlöschender Verträge (abgesehen von den Todesfällen) gerechnet werden muß, ist dieser Vorteil der Sparversicherung für den Sparer und die Volkswirtschaft hoch einzuschätzen.

3. Die Sicherung gegen vorzeitigen Verbrauch bei Strafe eines wirtschaftlichen Verlustes ist oft eine zu starke Beschränkung der Verwendungsmöglichkeit des Ersparten. Zwischen der unbeschränkten Verfügbarkeit der gewöhnlichen Spareinlagen und dem übermäßigen Verlust bei vorzeitigem Rückkauf der Versicherung kann bei der Sparversicherung eine segensreiche Einschränkung vorzeitigen Verbrauchs durch mäßige Vertragsstrafen in irgendeiner Form liegen.

4. Der Einzug der Sparbeiträge erfordert Kosten, die sich aber bei der Sparversicherung jedenfalls niedriger stellen werden als beim Versicherungssparen.

5. Die Vereinfachungen für den Sparer lassen sich bei der Sparversicherung noch besser erreichen als beim Versicherungssparen, weil durchweg die Sparstelle am Ort ist und außerdem ein Verkehr mit ihr noch für andere Zwecke häufig stattfindet. Dabei ist es gleichgültig, ob die Sparstelle als solche oder nur als Vertreterin besonderer Versicherungsgesellschaften die mit dem Sparplan zusammenhängende Risikoversicherung abschließt.

6. Die besondere Rechtssicherung bleibt dem Sparer bezüglich der abgeschlossenen Risikoversicherung erhalten, bezüglich der Sparbeträge verliert sie an Bedeutung, da die Sparstellen teils wegen ihrer Rechtsform (z. B. öffentliche Sparkassen), teils schon aus Wettbewerbs-Gesichtspunkten keine unangemessenen Vertragsbedingungen vorgeschlagen werden.

7. Auch die staatliche Aufsicht bleibt bei der Spar-Versicherung für den Versicherungsteil unverändert; für den Sparteil ist sie bei

den öffentlichen Sparkassen mindestens im gleichen Maße gegeben. Bekanntlich bedürfen Spareinrichtungen an sich keiner staatlichen Aufsicht.

Das Ergebnis der Untersuchungen läßt sich wie folgt zusammenfassen:

1. Durch Sparen allein ist niemals der im Todesfall eintretende Bedarf auszugleichen.
2. Durch Versicherung allein ist niemals der im Erlebensfall eintretende Bedarf auszugleichen.
3. Die Verbindung von Versicherung und Sparen in einem Versicherungsvertrag (die sogenannte abgekürzte Lebensversicherung) hat volks- und privatwirtschaftlich unverkennbare Vorteile, denen als Nachteil die Geringfügigkeit des Nettozinsertrags auf den Sparteil der Prämien bezw. der Verlust bei vorzeitiger Aufgabe gegenübersteht.
4. Der einzelne Sparer kann sich heute durch Abschluß einer Risikoversicherung und planmäßiges Sparen Deckung gegen jeden Erlebensfallbedarf und zugleich die Deckung gegen den Todesfallbedarf verschaffen — dies aber nur unter so großen praktischen Schwierigkeiten, daß die Ausführung für die wenigsten Menschen in Betracht kommt.
5. Es fehlt also und ist zu fordern: eine organisatorische Verbindung von Sparen und Versicherung im Anschluß an Spareinrichtungen. Diese „Sparversicherung" hat neben das „Versicherungssparen" (die sogenannte „gemischte Lebensversicherung") da zu treten, wo der Sparzweck überwiegt. Der große Wert der Lebensversicherung wird dadurch nicht beeinträchtigt, sondern im Gegenteil noch weiter nutzbar gemacht; auch die gemischte Versicherung hat nach wie vor in geeigneten Fällen ihre Berechtigung, es wird ihrem Ausbau und ihrer Tarifgestaltung nur nutzen, wenn sie in Wettbewerb tritt mit der zum gleichen Ziel führenden Sparversicherung.

E. Durchführung der Sparversicherung.

Aus der Gegenüberstellung der Vor- und Nachteile der gemischten Lebensversicherung als Organisationsform im vorigen Abschnitt ist schon ersichtlich, welche Hauptanforderungen an die Durchführung der Sparversicherung gestellt werden müssen. Sie setzt zunächst die organisatorische oder vertragliche Verbindung der Sparstellen mit Versicherungsgesellschaften voraus, die die Risikoversicherung in geeigneter Form betreiben. Es ist überaus bezeichnend, daß die meisten Gesellschaften (auch die öffentlichen!) keine gedruckten Risikoversicherungs-Tarife haben. In der isolierten Form (d. h. ohne Anlehnung an eine Spareinrichtung) bietet diese Versicherung offenbar nicht genügend Aussicht auf große Gewinne. Die meisten Versicherungsbetriebe versehen daher die Prämie für

diese Risikoversicherung mit dermaßen hohen Zuschlägen, daß der Abschluß solcher Verträge oft nicht mehr wirtschaftlich ist.[21])

Der Zuschlag beträgt nach Gürtler etwa 100% auf die sich aus den Rechnungsgrundlagen ergebende Nettoprämie. Es ist aber nicht zu befürchten, daß der Zuschlag noch höher sein müßte, wenn die Versicherungsgesellschaft die Risikoversicherung in größerem Umfang betreiben würde. Es ist im Gegenteil wahrscheinlich, daß bei Anlehnung an eine Spareinrichtung die Risikoprämie sehr mäßig sein kann, weil ja die umfangreichen Organisations- und Werbekosten fortfallen. Die Risikoversicherung ist sozusagen die natürliche Versicherungsform. Bei Verbindung mit einer Spareinrichtung kann die Prämie bezw. die Versicherungssumme dem wechselnden Risiko genau angepaßt werden. Dadurch fallen alle Umstände und Kosten weg, die sich jetzt aus der Notwendigkeit der Prämienübertäge und Prämienreserve ergeben.[22])

Die Sparversicherung kommt für alle Sparstellen in Betracht. Entsprechend ihrem Anteil an den Gesamtspareinlagen und ihrer Organisation sind aber die öffentlichen Sparkassen zu ihrer Pflege besonders geeignet. Für diese wäre die Versicherungsdeckung bei den öffentlichen Lebensversicherungsanstalten das Gegebene. Es kann dahingestellt bleiben, ob nicht auch schon das Eigeninteresse dieser Anstalten genügen sollte, die Risikoversicherung als Ergänzung des Sparens mehr zu betreiben, als die gemischte Lebensversicherung. Zum mindesten müßten die öffentlichen Lebensversicherungsanstalten insoweit die Risikoversicherung betreiben, wie diese den ihnen eng verbundenen Sparkassen und auch der volkswirtschaftlich wünschenswerten Forderung sowohl des Sparens als der Versicherung dienlich ist.[23])

In den Kreis der Versicherungsfragen fallen dann noch die nach der Zweckmäßigkeit besonderer Tarife für Risikoversicherung mit und ohne ärztliche Untersuchung, nach Pauschaltarifen und dergl. Im Ganzen genügen wenige Tarife, da (wie gesagt) für die Verbindung mit dem Sparen die einfachsten Tarife, bei denen die

---

[21]) Vgl. Gürtler a. a. O. S. 146 und 147.

[22]) Nach den Richtlinien für die Schaffung zentraler Bausparkassen" in „Deutsche Sparkassen-Zeitung" vom 7. 3. 29 (vgl. Anm. 14) schließt die zentrale Bausparkasse für den Bausparer eine solche Risikoversicherung nach Zuteilung eines Darlehns mit sinkender Versicherungssumme ab, die der jeweiligen Restschuld entspricht. Erhält z. B. ein Bausparer mit zwölfjähriger Vertragsdauer das Darlehn nach 7 Jahren, so beträgt es noch 48% der Vertragssumme. Die Versicherung läuft dann auf fünf Jahre und deckt jeweils die noch 48, 39, 30, 20, 10% der Vertragssumme betragende Restschuld, falls der Bausparer vor Ablauf des Vertrags stirbt. — Leider ist nicht angegeben, mit welchen Sätzen die Risikoprämie hierfür in die monatliche Einzahlungen eingerechnet ist.

[23]) Der Geschäftsbericht des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands 1928 (Deutsche Sparkassen-Zeitung vom 5. 3. 29) scheint bereits an solches Zusammengehen bei folgenden Worten zu denken: „Die praktischen Versuche, über die Möglichkeit und Zweckmäßigkeit einer Verbindung des Spargedankens mit dem Versicherungsgedanken sind noch nicht abgeschlossen."

Versicherungssumme genau entsprechend dem steigenden Risiko fällt, die geeignetsten sind.

Mit dieser Versicherungsdeckung können dann die Sparstellen die verschiedensten Sparverträge abschließen. Es läßt sich wohl fast jede Form der Lebensversicherung durch einen Sparvertrag mit Risikoversicherung ersetzen. Selbst die gerade jetzt durch Gemeinschaftswerbung der Versicherungsgesellschaften gepflegte Versicherung für die Berufsausbildung und Aussteuer der Kinder ist überwiegend ein Sparvertrag, dessen Zweck durch Sparen und Risikoversicherung billiger erreicht wird (mit der kleinen Abänderung, daß die Vertragssumme im Gegensatz zur Aussteuerversicherung auch dann zum vereinbarten Zeitpunkt gezahlt wird, wenn die Kinder inzwischen gestorben sind, — selbstverständlich erst recht, wenn der Versicherte gestorben ist). Ueberhaupt ist das Zwecksparen das Hauptfeld für diese Verbindung von Sparen und Versicherung.

Für die Durchführung solcher Sparverträge sind die Sparkassen geeigneter als jede andere Einrichtung. Wie sie im einzelnen gestaltet werden, ist eine Frage der Zweckmäßigkeit und Werbewirkung. Wahrscheinlich werden wenige Typen-Verträge genügen, um den verschiedenen Sparzwecken gerecht zu werden. Auch die Frage der Verzinsung der Einlagen, der Ausgestaltung des Abholverfahrens, des Rückforderungsrechts der Einlagen usw. bedürfen der Regelung.

Die Verbindung von Sparen und Versicherung braucht aber nicht in der Form eines Sparvertrags zu erfolgen. Auch eine lose Verbindung hat schon große Vorteile, d. h. der Abschluß einer Risikoversicherung durch die Sparkasse mit Hinweis auf die Ergänzung durch freiwilliges, wenn auch ungeregeltes Sparen. Die Anpassungsfähigkeit dieser Form der Versicherung an das Sparen ist jedenfalls unerschöpflich.

Der Beweis dafür, daß die Anlehnung der Versicherung an eine Spareinrichtung wertvoller ist als die heute übliche Einfügung des Sparens in die Versicherung wird allerdings niemals durch Errechnung der großen geldlichen Ersparnisse gebracht werden können, die dem einzelnen Sparer dabei gegenüber dem Versicherten bei gleichen Leistungen zugute kommen. Die Bewährungsprobe für diese rechnerisch und nach ihren organisatorischen Voraussetzungen so aussichtsvolle Verbindung ist ihre Werbekraft. Gelingt es den Sparstellen nicht, weitere Kreise der Bevölkerung für den Versicherungsschutz und zugleich für die wirtschaftliche Vorsorge durch Sparen zu gewinnen, so können die Versicherungsgesellschaften mit Recht geltend machen, daß eine Verzinsung der Einlagen des Versicherten (nach Abzug der Risikoprämie) mit 3% im günstigsten

Fall[23]) bei einer ständigen Ausdehnung der Lebensversicherung volkswirtschaftlich höher zu werten sei als eine Ersparnis an Unkosten bzw. eine günstigere Verzinsung für den Sparer bei Stillstand der Versicherung.

Sollten aber nicht die Werbekraft des Spargedankens, die hervorragende Organisation der Sparkassen und die Vorteile für den Sparer es möglich machen, daß die Verbindung: Sparen und Risikoversicherung weite Kreise für beide Vorsorgewege gewinnt?

F. Forderungen.

Die Forderungen an die beteiligten Organisationen ergeben sich aus dem oben Gesagten: Schaffung geeigneter Risikoversicherungs-Tarife bei den Versicherungsgesellschaften, insbesondere den öffentlichen; Einrichtung von Sparverträgen in Verbindung mit solcher Risikoversicherung und organisatorische Maßnahmen bei den Sparstellen und intensivste Werbung für Sparen und Versicherung.

Es ist aber noch eine Forderung zu erheben, die nicht von den Beteiligten erfüllt werden kann — die auf Aenderung des § 17 des E.St.G.

Dieser stellt jetzt die in den Lebensversicherungsprämien enthaltenen Sparbeiträge ungerechtfertigterweise erheblich günstiger als Sparbeiträge, welche etwa in Verbindung mit einer Risikoversicherung nach einem sonst genau den Lebensversicherungsbedingungen entsprechenden Sparvertrag geleistet werden. Der Hauptunterschied liegt darin, daß bei reinen Spareinlagen (Spareinlagen in Verbindung mit einer Risikoversicherung oder einem Sparvertrag wurden damals noch nicht in Betracht gezogen) auf die Rückzahlung des Kapitals innerhalb einer Zeit von nicht weniger als 20 Jahren — abgesehen vom Todesfall — verzichtet werden muß. Bei der Lebensversicherung kann aber nicht nur eine Beleihung erfolgen (die auch bei den Spareinlagen nicht beschränkt ist), sondern der Versicherte hat sogar durchweg einen Rechtsanspruch auf Zahlung des Rückkaufwerts bei Aufgeben der Versicherung.[24])

Es ist hier mindestens zu fordern, daß Spareinlagen, die in Ver-

---

[23]) Dieser Zinsertrag auf die Einlagen des Versicherten (abzüglich Risikoprämie) von günstigstenfalls 3% bezieht sich auf das von Dr. Müller, Leipzig, und Dr. Gürtler, Zürich, in „Zeitschrift für Betriebswirtschaft" Heft 10/1928 bzw. Heft 2/1929 benutzte Beispiel. Das zahlenmäßige Ergebnis ändert sich auch dann nicht (und kann sich wegen der oben zusammengestellten stets wirkenden Gründe nicht wesentlich ändern), wenn mit einem erheblich höheren Zinsertrag der den Prämienreservefonds entsprechenden Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaft gerechnet wird, vorausgesetzt, daß der gleiche Zinsertrag wieder für die Rücklagen des Sparers zur Anrechnung kommt. Bei einem solchen höheren Zinsertrag erhöht sich die Dividende und vermindert sich dadurch die Baraufwendung des Versicherten beträchtlich, aber doch nur in dem gleichen Maße, wie der dann verbleibende geringere Sparbeitrag wieder durch die höheren Zinsen anwächst.

[24]) Dies ist von Pröhl in „Reichssteuergesetze und Sparkassen" S. 83 nicht berücksichtigt.

bindung mit einer Lebensrisikoversicherung geleistet werden, ebenso behandelt werden wie Lebensversicherungsprämien.[25])

Daß die Risikoprämie als Sonderleistung nach § 17 Ziffer 3 berücksichtigt werden kann, bedarf keiner näheren Begründung.

Vom Dawes-Gutachten zum Young-Plan.

Von Privatdozent Dr. Fritz Neumark-Frankfurt a. M.

I. Die Aufgabe des Young-Ausschusses.

Die Leser dieser Zeitschrift sind über den Stand der Reparationsfrage zuletzt durch die Beiträge „Reparationsregelung und interalliierte Kriegsschulden" und „Zur Reparationsfrage" (Bankwissenschaft 5. Jahrgang 1928/29 II, S. 648 ff., 832 ff.) unterrichtet worden. Inzwischen ist die Pariser Konferenz des Sachverständigen-Ausschusses, der auf Grund der Genfer Sechsmächte-Entschließung vom 16. September v. J. eingesetzt wurde und am 9. Februar 1929 zusammentrat, nach Ueberwindung vieler Krisen zu einem Abschluß gelangt, der seinen Niederschlag in dem am 7. Juni unterzeichneten, einstimmig beschlossenen Bericht fand.

Bevor auf den Inhalt des Berichtes, der alsbald nach dem Namen des amerikanischen Ausschuß-Vorsitzenden auf den Namen Young-Plan getauft wurde, näher eingegangen wird, sei kurz nochmals daran erinnert, welche Aufgabe die Sachverständigen zu lösen hatten. Diese Aufgabe ist in der erwähnten Genfer Entschließung dahin bezeichnet worden, daß es gelte, „Vorschläge für eine vollständige und endgültige Regelung des Reparationsproblems auszuarbeiten". Der Young-Plan bezeichnet sich in seiner Einleitung selbst ausdrücklich als eine solche Regelung; er steht damit im Gegensatz zu seinem Vorgänger, da das Dawes-Gutachten abschließend betonte, daß es „keine Lösung der ganzen Reparationsfrage" versuche, sondern eine solche nur ahnen lasse und im übrigen geeignet sei, „ein endgültiges umfassendes Abkommen über alle Reparations- und verwandte Fragen zu erleichtern, sobald die Verhältnisse dies ermöglichen". Ohne die Frage, ob der Zeitpunkt für eine befriedigende „endgültige und vollständige Lösung" bereits gekommen war, als man die Einsetzung des Young-Ausschusses beschloß, hier diskutieren zu wollen, ist doch festzustellen, daß der Pariser Bericht in der Tat, anders als das Dawes-Gutachten,

---

[25]) Auch nach anderer Richtung scheint diese Vorschrift eines gerechten Ausbaus zu bedürfen, bei dem selbstverständlich nicht die Rücksicht auf Vereinfachung des Veranlagungsverfahrens außer acht gelassen werden darf. Es ist z. B. durchaus nicht einzusehen, weshalb der Bausparer mit einer Vertragsdauer von 9, 12 oder 15 Jahren schlechter gestellt werden soll als der Versicherte, der häufig für Aussteuer- und derartige Versicherungen ganz ähnlich kurze Verträge abschließt.

wenigstens formal eine Endlösung darstellt. Ob er freilich in praxi, seine Annahme vorausgesetzt, definitiven Charakter behalten wird, das ist, auch bei höchster Einschätzung des deutschen Erfüllungswillens und der deutschen Erfüllungsfähigkeit, mit Rücksicht auf die Länge des Zeitraums, für den er gelten soll, zweifelhaft.

II. Grundzüge des Young-Plans im Vergleich zum Dawes-Gutachten.

1. Daß der Dawes-Plan objektiv keine Endregelung der Reparationen darstellte, kam in folgenden Tatsachen zum Ausdruck:

1. Die Annuitäten, die Deutschland zu zahlen hatte, waren mindestens teilweise hinsichtlich ihrer Laufzeit nicht begrenzt. Zwar wären die Industriebelastung und die Reparationsschuldverschreibungen der Reichsbahn-Gesellschaft im Laufe von etwa 36 Jahren getilgt worden, so daß anzunehmen war, daß die Leistungen aus diesen Quellen dann in Fortfall gekommen wären. Ueber die Dauer der Leistungen aus dem Reichshaushalt und der Beförderungsteuer jedoch war keine Bestimmung getroffen.
2. Die Höhe der Annuitäten stand nicht jedenfalls absolut fest, sondern konnte, von unwesentlicheren Modifikationsmöglichkeiten abgesehen, in zweierlei Hinsicht Veränderungen erfahren. Es konnte nämlich a) zu der sogenannten Normalannuität von 2,5 Milliarden GM. insgesamt ein in seiner Höhe nicht genau bestimmbarer Zuschlag auf Grund des Wohlstandsindex treten, während b) auf der anderen Seite eine mindestens zeitweilige Ermäßigung bei Wirksamwerden des Transferschutzes zu gewärtigen war.

Faßt man alle diese Momente zusammen, so ergibt sich, daß weder eine Gesamtsumme der deutschen Leistungen zuverlässig zu errechnen war, noch die Möglichkeit einer Mobilisierung der Reparationsschulden bestand, die ja eine genau umgrenzte Gesamtbelastung wie auch eine unbedingte Garantie für die stete unveränderliche Erfüllung der Verpflichtungen, die bei Bestehen des Transferschutzes naturgemäß nicht gegeben war, zur Voraussetzung gehabt hätte.

Da Deutschland und die Reparationsgläubiger gleicherweise ein Interesse daran hatten, die Gesamthöhe der Reparationsschuld genau und endgültig fixiert zu sehen, so mußten die Bestrebungen der Pariser Sachverständigen vor allem auch darauf gerichtet sein, die in dem Dawes-Plan liegenden Unsicherheitsfaktoren auszuschalten; dabei war es den Gläubigern naturgemäß in erster Linie um die mindestens teilweise Beseitigung des Transferschutzes zu tun, während Deutschland vor allem auf einen Fortfall des Wohlstandsindex hinarbeiten mußte.

2. Die Ausschaltung der fraglichen Unsicherheitsmomente ist nun im Young-Plan in der Tat erreicht worden. Dieser sieht nämlich a) eine genaue zeitliche Begrenzung der — im übrigen wesentlich reduzierten — deutschen Gesamtleistungen vor, so daß sich insoweit eine absolut feststehende Gesamtbelastung errechnen läßt, und er hat

b) den Wohlstandsindex, aber auch den Transferschutz in der bisherigen Form beseitigt und diese Einrichtungen durch andere Maßnahmen ersetzt, die den gleichen Zwecken wie jene dienen sollen. Darüber hinaus hat er einen weiteren Schritt auf dem mit dem Dawes-Gutachten zuerst beschrittenen Wege der Entpolitisierung des Reparationsproblems getan, indem er an die Stelle der mindestens halbpolitischen Kontrollen ein ökonomisches System treten läßt, dessen Kern die in der Oeffentlichkeit mit Recht viel beachtete Bank für den internationalen Zahlungsausgleich bildet und das Deutschland künftig die volle alleinige Verantwortung nicht nur für die Aufbringung, sondern auch für die Uebertragung (Transferierung) tragen läßt. Erwähnen wir schließlich noch die Tatsache, daß der neue Plan einen Strich unter die Vergangenheit ziehen will und deren endgültige Liquidierung binnen kürzester Frist empfiehlt, so sind damit seine Hauptzüge kurz charakterisiert.

Wir wenden uns nunmehr einer Betrachtung der wichtigsten Einzelheiten zu.

III. Das Zahlungsschema: Höhe, Laufzeit und Quellen der Zahlungen.

1. Der Ausschuß begann seine Erörterungen mit einer eingehenden Prüfung der deutschen Wirtschaftslage, für die von deutscher Seite umfassendes Material beigebracht wurde. Aber wenn auch der Bericht betont, daß seine Schlußfolgerungen durch die diesbezüglichen Darstellungen der deutschen Sachverständigen „weitgehend beeinflußt" wurden, so war es doch dem Kenner der politischen und wirtschaftlichen Zusammenhänge von vorneherein klar, daß die ökonomische Leistungsfähigkeit Deutschlands nicht den alleinigen Maßstab für die Forderungen der Gläubiger bilden würde. Als Untergrenze kam vielmehr jedenfalls die Summe in Betracht, die die Nettoverschuldung der Gläubiger gegenüber den Vereinigten Staaten („Interalliierte Verschuldung") darstellte; darüber hinaus aber verlangte bekanntlich Frankreich einen „runden Betrag" als teilweisen Ersatz seiner Kriegsschäden und Wiederaufbaukosten, welch letztere zwischen 15 und 20 Milliarden RM. betragen haben dürften. Es ist daher nicht verwunderlich, wenn die Ergebnisse der Pariser Konferenz nur als eine unter gewisser Berücksichtigung ökonomischer Gesichtspunkte getroffene politische Regelung gekennzeichnet werden können. Diese Auffassung findet ihre Bestätigung im Bericht selbst, nach dem die Sachverständigen ebenso wie ihre Vorgänger feststellen mußten, „daß politische Faktoren notwendigerweise gewisse Grenzen setzten, innerhalb derer die Lösung gefunden werden mußte", wenn die Vorschläge auf Annahme rechnen wollten, so daß die Entschließungen des Ausschusses „nicht nur auf wirtschaftliche, sondern in gewissem Umfange auch auf politische Erwägungen" gegründet werden mußten.

Die politischen Momente traten in demselben Augenblicke deutlich in den Vordergrund, in dem man das Kernproblem: die Zahlenfrage zu erörtern begann. Die dabei auftauchenden Gegensätze waren so groß, daß ein Scheitern der Konferenz mehrfach

unabwendbar schien. Man suchte nun — taktisch nicht ungeschickt — die Schwierigkeiten dadurch zu überwinden oder doch zu mildern, daß man die Diskussion der strittigen Punkte zurückstellte und sich vorläufig auf die Beratung derjenigen mehr formellen Fragen beschränkte, in denen sich wenigstens prinzipiell eine Uebereinstimmung erreichen ließ. Eine solche wurde zunächst bezüglich der Fragen erzielt, die den Mechanismus und die Form der Zahlungen berühren: es entstand der Plan der Internationalen Bank. Freilich heißt es aus der Not eine Tugend machen, wenn der Bericht es so darzustellen beliebt, als ob diese vorgängige Erörterung der formellen Probleme sachlich zwangsläufig gewesen sei. Denn wenn der Druck der Jahreszahlungen auch durch eine zweckmäßige Gestaltung des Leistungsvollzugs etwas gemildert werden kann, so stellt die Frage der Zahlungstechnik doch im Verhältnis zu der der Höhe und Dauer der Annuitäten nur ein zweitrangiges Problem dar.

2. Wir beginnen daher auch mit einer Darstellung des eigentlichen Zahlungsschemas. Dieses zerfällt in zwei Teile, deren erster einen Zeitraum von 36 Jahren zuzüglich einer Uebergangsperiode, die vom 1. September 1929 bis 31. März 1930 läuft, umfaßt. Die Jahresleistungen in diesem ersten Zeitraum sind nicht gleichmäßig hoch, sondern weisen im allgemeinen eine langsame und nicht ganz regelmäßige Steigerung auf. Sehen wir von der Uebergangsperiode, in der 743 Millionen RM. zu zahlen sind, ab, so steigen die Annuitäten von rd. 1,7 Milliarden im Jahre 1930/31 über 2 Milliarden im Jahre 1939 auf rd. 2,4 Milliarden in den 3 letzten Jahren dieses Zeitraumes. In dieser allmählichen Steigerung kommt der bekannte Grundgedanke des Wohlstandsindex zum Ausdruck, jedoch bietet die neue Regelung gegenüber jenem den Vorteil, daß die Zuwachsbeträge im Voraus absolut begrenzt sind.

Im ersten Zeitraum lassen die Zahlungen Deutschlands einen beträchtlichen, wenn auch im einzelnen nicht unerheblich variierenden Ueberschuß über die interalliierten Schuldverpflichtungen der Gläubiger, die von reichlich 900 Millionen im Jahre 1930/31 auf rd. 1½ Milliarden steigen, welche Summe erstmals im 22. Jahre der Regelung erreicht bezw. überschritten wird. Der fragliche Ueberschuß, der sich um rd. ¾ Milliarde RM. bewegt, dient zum (teilweisen) Ersatz der französisch-belgischen Wiederaufbaukosten. Im zweiten Zeitraum, der 22 Annuitäten in Höhe von 1,6 bis 1,7 Milliarden[1]) für die Jahre 1966/67 bis 1987/88 vorsieht, handelt es sich dagegen im wesentlichen nurmehr um einen Ausgleich der interalliierten Schuldverpflichtungen. Abgesehen von einem relativ geringfügigen Betrag von 41 Millionen, der in den ersten 15 Jahren dieses Zeitraums direkt an die Vereinigten Staaten fließt, entsprechen die deutschen Zahlungen dieser Periode genau den Verpflichtungen der Reparationsgläubiger gegenüber Amerika.

Nicht eingeschlossen in den genannten Summen sind die Zah-

[1]) In den letzten 3 Jahren (1985/88) sinken die Annuitäten unter 1 Milliarde.

lungen für den Dawes-Anleihedienst, die gegenwärtig etwa 90 Millionen RM. betragen und nach langsamem Sinken 1949 völlig in Fortfall kommen werden. Während der Durchschnittswert einer Annuität in der ersten 37jährigen Zahlungsperiode ohne den Dawes-Anleihedienst rd. 1989 Millionen beträgt, beläuft er sich einschließlich jener Summen im Durchschnitt auf rd. 2050 Millionen. Diese Summe bildete bekanntlich den Ausgangspunkt des Vorschlages, den der Vorsitzende der Konferenz, auf eine Anregung des Sekretärs der französischen Delegation Quesnay zurückgreifend, ausarbeitete und der nach einigem Hin und Her zunächst von Deutschland, später, freilich mit gewissen Modifikationen, auch von den Gläubigervertretern akzeptiert wurde. In diesem Zusammenhange ist noch zu erwähnen, daß die Kosten der Kommissionen des Dawesplans sowie die laufenden Besatzungskosten außerhalb der Annuitäten von Deutschland zu bestreiten sind, jedoch bringt der Bericht deutlich zum Ausdruck, daß er mit einem baldigen Fortfall dieser Ausgaben rechnet.

3. Während der Dawes-Plan 4 Quellen der deutschen Zahlungen vorsah, nämlich Industriebelastung, Reichsbahn-Gesellschaft, Beförderungsteuer und Reichshaushalt, kennt der Young-Bericht nurmehr deren zwei: Reichsbahn-Gesellschaft und Reichshaushalt. Die Aufteilung der Jahresverpflichtungen soll in der Weise erfolgen, daß die Reichsbahn-Gesellschaft künftig eine feste Summe von 660 Millionen RM. entrichtet, während der variable Differenzbetrag den Reichshaushalt belastet. Von Bedeutung ist, daß der Plan eine Beseitigung der Reparationsschuldverschreibungen der Reichsbahn und im Zusammenhange damit die Beseitigung der Beteiligung von Ausländern an der Verwaltung der Bahn vorsieht. Die erwähnte Verpflichtung von 660 Millionen, die übrigens in ihrer Höhe genau der gegenwärtigen Reparationsbelastung der Bahn entspricht, soll künftig durch eine reichsgesetzlich zu regelnde steuerähnliche Abgabe beglichen werden, die von der Gesellschaft in gleichen monatlichen Teilbeträgen unmittelbar auf das Konto der Internationalen Bank abzuführen ist. Die Bahnbelastung rangiert hinter den Personalausgaben, steht aber im gleichen Range wie die sachlichen Ausgaben der Bahn.

Bezüglich der Beförderungsteuer liegen die Verhältnisse nicht ganz klar. Es heißt lediglich, daß die erwähnte steuerähnliche Abgabe der Bahn von 660 Millionen „nötigenfalls" die Beförderungsteuer mit umfassen solle. Gegenüber in der deutschen Oeffentlichkeit vielfach verbreiteten irrigen Anschauungen muß betont werden, daß die Beförderungsteuer, die seit dem Zeitpunkte ihrer Einführung, d. h. seit 1917, aus steuertechnischen Zweckmäßigkeitsgründen für Rechnung des Reichs von der Bahn erhoben wurde, niemals eine Belastung der letzteren dargestellt hat, sondern nur einen durchlaufenden Posten in deren Büchern bildete. M. E. kann, zumal im Hinblick auf die äußerst angespannte Finanzlage des Reichs, eine teilweise oder gänzliche Beseitigung der Steuer ebenso wenig wie eine Ueberlassung ihres Ertrags an die Reichsbahn-

Gesellschaft mit dem Hinweis darauf verlangt werden, daß der Young-Plan die Bahn von der Beförderungsteuer befreien wollte. Der Fortfall dieser bedeutsamen Einnahmequelle, durch den ausschließlich der Reichshaushalt betroffen würde, kann jedenfalls für absehbare Zeit unter keinen Umständen in Erwägung gezogen werden.

Eindeutiger als die Bestimmungen des Plans über die Beförderungsteuer sind die hinsichtlich der Industriebelastung, die jedenfalls insoweit in Fortfall zu kommen hat, als sie eine ausschließlich für Reparationszwecke gebundene Abgabe darstellt. Der Plan empfiehlt ihre Beseitigung und die Berücksichtigung der Aufhebung „bei der Verteilung der steuerlichen Erleichterungen, zu deren Durchführung der Plan die deutsche Regierung in Stand setzen wird". Danach hängt es künftig ausschließlich von den Beschlüssen des Reichstags ab, ob die Industriebelastung gänzlich abgeschafft werden oder aber in veränderter Gestalt nunmehr dem Reichshaushalt zugute kommen soll.

Bleibt die Belastung des Reichshaushalts. Diese beträgt im 2. Jahre rd. 1,14 Milliarden und erreicht im 37. Jahre ihren Höchsbetrag mit rd. 1,77 Milliarden. In der Folgezeit, in der die Belastung der Reichsbahn aufhört und folglich die ganze Annuität allein aus dem Reichshaushalt zu bestreiten ist, sofern nicht andere noch zu erwähnende Hilfsquellen eine Entlastung gewähren, hat das Reich, wie bereits angedeutet, etwa 1,6 bis 1,7 Milliarden als Jahresleistung zu entrichten. Die bisher in erster Linie als Sicherheit für die Haushaltleistungen verpfändeten Einnahmen aus den Zöllen, der Bier-, Tabak-, Zuckersteuer und aus dem Branntweinmonopol sollen zwar mit Rücksicht darauf, daß sie als Nebensicherheit für den Dawes-Anleihedienst bestellt sind, nicht restlos freigegeben werden, jedoch künftig nurmehr den Charakter eines sogenannten negativen Pfands besitzen, d. h. sie dürfen nur mit Zustimmung der Internationalen Bank für andere Reichsanleihen verpfändet werden, und überdies müssen sie wenigstens 150 Prozent der höchsten, nach Maßgabe des Plans zu entrichtenden Haushaltzahlung, d. h. rd. 2,65 Milliarden jährlich erbringen. Wird der fragliche Prozentsatz unterschritten, so sind auf Verlangen der Bank zusätzliche Einkünfte zu verpfänden. Tatsächlich dürfte die letzterwähnte Bestimmung ceteris paribus kaum wirksam werden, da die verpfändeten Einkünfte gegenwärtig den angeführten Mindestbetrag beträchtlich übersteigen. (Voranschlag 1929: rund 3 Milliarden RM.)

4. Während der Dawes-Plan die deutschen Zahlungsverpflichtungen auf Goldmark abstellte, was mit Rücksicht auf die damaligen Währungsverhältnisse des Reichs durchaus erklärlich war, spricht der Youngbericht von Reichsmark-Zahlungen. Darin kommt das berechtigte Vertrauen des Ausschusses in die fortdauernde Stabilität der deutschen Währung zum Ausdruck, eine für den deutschen Kredit erfreuliche Tatsache. Als Korrelat freilich hat der Reichsbankpräsident unter Bezugnahme auf den entsprechenden Passus des Berichts in einem formellen Schreiben seine Meinung zum

Ausdruck gebracht, „daß die Vorschriften von § 31 des Bankgesetzes vom 30. August 1924 in Wirksamkeit gesetzt werden sollen", d. h. daß die bisher schon faktisch vollzogene Einlösung der Reichsbanknoten in Gold oder (Gold-)Devisen nunmehr zu legalisieren ist. Es ist anzunehmen, daß nicht beabsichtigt wird, die gegenwärtig herrschende Goldkernwährung durch eine Goldumlaufwährung, die zwangsläufig zu einer Zersplitterung der deutschen Goldreserven führen müßte, zu ersetzen, daß sich vielmehr die Einlösungsverpflichtung der Reichsbank wie bisher nur auf größere Notenbeträge beschränken wird, für die außer Golddevisen nur die Hingabe von Goldbarren, nicht aber von Goldmünzen in Frage kommt. Unter diesen Voraussetzungen wäre die Neuregelung durchaus zu begrüßen, da sie auch die letzten Reste eines möglichen Mißtrauens in die Stabilität der deutschen Währung beseitigen würde.

IV. Schutzbestimmungen (Transfer- und Zahlungsaufschub) und Mobilisierungsfrage.

1. Es wurde bereits hervorgehoben, daß der Young-Plan die Beseitigung des Transferschutzes in seiner bisherigen Form und seine Ersetzung durch andere Maßnahmen ins Auge faßt. Im einzelnen handelt es sich dabei um folgendes:

Die Gesamtannuität, die Deutschland nach dem neuen Plan leisten soll, zerfällt in einen „ungeschützten" und einen „aufschiebbaren" (geschützten) Teil. Der ungeschützte Teil soll einschließlich des Dienstes der Dawes-Anleihe 660 Millionen RM. jährlich betragen, eine Summe, die genau dem von der Reichsbahn aufzubringenden Betrage entspricht. 500 Mill. aus der ungeschützten Annuität sind Frankreich zugeteilt worden, das damit die Möglichkeit erhalten hat, einen sehr erheblichen Teil seiner Quote an der Gesamtannuität zu mobilisieren. An dem verbleibenden Rest partizipiert namentlich Italien. Hinsichtlich des ungeschützten Teils geht Deutschland „eine endgültige und unbedingte Zahlungsverpflichtung" ein, d. h. die deutsche Regierung muß die erwähnten 660 Millionen unter allen Umständen in fremden (Gold-) Währungen den Gläubigern zur Verfügung stellen. Der Plan rechnet damit, daß in normalen Zeiten auch der geschützte Teil der Annuität aufgebracht und transferiert werden kann; er sieht jedoch für den Fall, daß „anormale oder besondere Schwierigkeiten" Deutschlands Leistungsfähigkeit „zeitweilig ernstlich beeinträchtigen", eine Reihe von Schutzbestimmungen vor. Bei diesen ist zu unterscheiden zwischen Transferaufschub und Zahlungsaufschub. Der Transferaufschub[2]) soll darin bestehen, daß Deutschland das Recht hat, „mit wenigstens 90tägiger Ankündigung für höchstens zwei Jahre vom Fälligkeitstermine ab den Transfer des als aufschiebbar bezeichneten Teils der Annuität ganz oder teilweise aufzuschieben," während die Bestimmungen über den Zahlungsaufschub, der erst

[2]) Die fraglichen Bestimmungen sind denen nachgebildet worden, die sich in den Schuldenabkommen Frankreichs mit England und Amerika finden.

dann ins Spiel tritt, wenn der Transferaufschub bereits ein Jahr wirksam gewesen ist, vorsehen, daß Deutschland die Zahlung von 50 Prozent der Summe aufschieben kann, deren Transfer in diesem Zeitpunkt aufschiebbar ist. Aus dem Wesen des Aufschubs folgt, daß die betreffenden Leistungen nach Ueberwindung der als vorübergehend angenommenen Schwierigkeiten nachzuholen sind. Außerdem sind die Summen, deren Transfer oder Zahlung aufgeschoben ist, mit 1 Prozent jährlich über Reichsbankdiskont oder (falls dieser 4½ Prozent übersteigt) mit 5 Prozent zu verzinsen, sofern die betreffenden Beträge nicht zu Anlage- oder Sachlieferungszwecken verwendet werden.

Zweifellos sind die neuen Schutzbestimmungen in gewisser Hinsicht nicht ganz so wirksam, wie die z. Zt. in Kraft befindlichen; auf der anderen Seite darf aber nicht übersehen werden, daß künftig die Entscheidung darüber, ob die Uebertragung und gegebenenfalls auch die Zahlung gewisser Beträge zeitweilig suspendiert werden soll, nicht mehr von einem ausländischen Ausschuß abhängt, sondern lediglich vom Ermessen der deutschen Regierung. Allerdings ist vorgesehen, daß nach Erklärung eines Aufschubs die Internationale Bank einen „Beratenden Sonderausschuß" einberufen soll, der die Umstände und Verhältnisse zu untersuchen hat, die den Aufschubentschluß Deutschlands begründet haben. Dem Ausschuß, in dem übrigens Deutschland vertreten ist, sind ziemlich weitreichende Befugnisse verliehen[3]), doch kann er selbst einen Aufschub weder bewilligen noch ablehnen. Nachdem er sich davon überzeugt hat, daß die zuständigen deutschen Stellen „alles in ihrer Macht Stehende zur Erfüllung der Verpflichtungen getan haben", hat er den Gläubigerregierungen und der Bank „zur Erwägung zu unterbreiten, welche Maßnahmen nach seiner Ansicht hinsichtlich der Anwendung des Plans ergriffen werden sollen". Auch ohne daß ein formeller Transferaufschubbeschluß Deutschlands vorliegt, kann der Ausschuß berufen werden, wenn die deutsche Regierung „in gutem Glauben" zu dem Schlusse gelangt, daß „Währung und Wirtschaftsleben" Deutschlands durch den plangemäßen Reparationsvollzug ernstlich in Gefahr gebracht werden könnten. Dieser Passus faßt also offensichtlich Revisionsmöglichkeiten des Planes ins Auge.

2. Durch die Beseitigung jeglichen Transfer- und Zahlungsschutzes für den auf 660 Millionen bezifferten Teil der Annuität ist die Voraussetzung für eine teilweise Mobilisierung der deutschen Reparationsschulden geschaffen worden. Je nachdem in welcher Form diese Mobilisierung erfolgen soll, ist die Internationale Bank nach eigenem Ermessen befugt oder aber verpflichtet, die Ausstellung begebbarer Schuldverschreibungen zwecks Kapitalisierung eines Abschnitts des dem Transferaufschub nicht

[3]) Diese Befugnisse (der Ausschuß kann z. B. „nach seinem Ermessen Zeugen vernehmen und Schriftstücke [von wem?! N.] anfordern") und einige andere Fragen sind ziemlich unklar geregelt. Deutschland wird bei der endgültigen Redaktion in den Organisations-Komitees auf eindeutige Formulierungen Wert legen müssen.

unterliegenden Teils der Annuitätencoupons zu verlangen, zu welcher Ausstellung die deutsche Regierung ihrerseits verpflichtet ist. Sofern die Gläubiger eine Emission gegen Barzahlung beabsichtigen, ist diese Emission von der Stellungnahme der Bank abhängig; wird dagegen in Zusammenhang mit Konvertierungsmaßnahmen lediglich eine Ersetzung innerer Schuldverpflichtungen der Gläubiger durch Reparationsanleihen beabsichtigt, so muß die Bank der Forderung auf Ausstellung von Schuldverschreibungen nachkommen. Sie kann im übrigen auch von sich aus die Initiative zur Begebung von Reparationsanleihen ergreifen, d. h. die Gläubigerregierungen davon in Kenntnis setzen, daß ihrer Ansicht nach eine teilweise Mobilisierung möglich erscheint. Auf die Erörterung weiterer technischer Einzelheiten muß hier verzichtet werden. Es sei lediglich noch erwähnt, daß grundsätzlich bei der Begebung von Reparationsanleihen ein vorzeitiges Einlösungsrecht für Deutschland ausbedungen werden soll, wie die deutsche Regierung auch das Recht besitzen wird, die noch nicht mobilisierten Annuitäten gegen einen Diskont von 5½ Prozent abzulösen.

V. Aufgaben und Organisation der „Bank für den internationalen Zahlungsausgleich".

1. Während die bisher erwähnten Bestimmungen sich im Rahmen der traditionalen Vorstellungen und Einrichtungen halten, stellt die in den Reparationsmechanismus einzuschaltende „Bank für den internationalen Zahlungsausgleich" etwas grundsätzlich Neues dar. Auf Organisation und Funktionen dieser Bank ist nunmehr noch etwas näher einzugehen.

Die Bank soll in erster Linie, aber nicht ausschließlich der von politischen Erwägungen nicht beeinflußten, rein „geschäftlichen" Abwickelung der Reparationen dienen. Sie tritt an die Stelle der bisherigen Kontrollorgane wie Generalagent, Kommissare und Reparationskommission, indem sie als Treuhänder der Gläubigerregierungen die deutschen Zahlungen entgegennimmt, verwaltet und verteilt. Neben den mit dieser Tätigkeit zusammenhängenden obligatorischen Aufgaben der Bank stehen fakultative Aufgaben, die sich „mehr mittelbar aus dem Wesen der Annuitäten ergeben".

Die in der Anlage 1 des Berichts enthaltenen „Richtlinien" treffen eingehende Vorschriften über die Art und Weise, in der sich die Verwaltung der Annuitäten vollziehen soll. Wesentlich, wenn auch vorläufig etwas problematisch, ist die Bestimmung, daß die Bank den Reparationsvollzug auch durch die Finanzierung solcher Unternehmen erleichtern soll, „die man wahrscheinlich sonst mit den gewöhnlichen vorhandenen Finanzierungsmöglichkeiten nicht in Angriff nehmen würde", um so zu der „Vermehrung des Welthandels" beizutragen, die die Sachverständigen mit Recht als unumgängliche Voraussetzung für eine wirksame Durchführung ihres Planes betrachten. Daneben wird die Bank bei der Finanzierung der Sachlieferungen mitwirken, bezüglich derer der Plan vorsieht, daß sie nach Ablauf von 10 Jahren in Fortfall kommen sollen, innerhalb welcher Frist sie sich allmählich von 750 auf

300 Millionen RM. verringern.[4]) Anmerkungsweise sei darauf hingewiesen, daß die Sachlieferungen, die zeitweilig mehr als die Hälfte der gesamten Uebertragungen nach dem Dawesplan in Anspruch nahmen, in der letzten Zeit, da sie mit dem Ansteigen der Gesamtleistungen nicht Schritt hielten, unter 40 Prozent der Annuität sanken.

Auch bei der Mobilisierung und der Durchführung des Dienstes der mobilisierten Reparationsanleihen soll die Bank, wie bereits erwähnt, mitwirken, und last not least hat sie wichtige Aufgaben auf dem Gebiete des Transfers insofern zu erfüllen, als sie einmal Maßnahmen ergreifen soll, die einem Wirksamwerden des Transferaufschubs vorzubeugen geeignet sind (vor allem: Gewährung von Rediskontkrediten an die Reichsbank), und zweitens für den Fall, daß ein Transferaufschub erklärt ist, mit Zustimmung der Reichsbank die nicht transferierbaren Beträgen in Deutschland anlegen kann. Diese Anlagen können als Unterlage für internationale Emissionen benutzt werden, deren Erlös zur Befriedigung der Reparationsgläubiger dient.

Was die Bank über die angedeuteten Operationen hinaus „zusätzlich" leisten kann oder soll, das ist etwas unbestimmt gehalten — wahrscheinlich nicht ohne Absicht —; es ist aber wohl nicht zu bezweifeln, daß die Bank prinzipiell ein wertvolles Instrument zur Intensivierung der (bereits in Ansätzen vorhandenen) internationalen Kooperation der Notenbanken werden kann und damit der hohen Aufgabe, die Stabilität der Währungen zu sichern, zu dienen vermag. Wird ferner die Kreditentnahme bei der Bank durch Zentralbanken tatsächlich „zu einem normalen Vorgang", wie es der Plan erhofft, so kann die Bank Beträchtliches in der Richtung einer planmäßigen Verteilung der Weltkapitalien und damit einer Minderung saisonbedingter und ähnlicher Valutabedarfschwankungen leisten. Diese Maßnahmen werden schließlich auch ihrerseits wieder dazu beitragen, dem Welthandel neue Entwicklungsmöglichkeiten zu eröffnen.

Anschließend ist in diesem Zusammenhange noch darauf hinzuweisen, daß die Bank zur Erfüllung ihrer Aufgaben naturgemäß in der Lage sein muß, alle üblichen Bankgeschäfte zu tätigen, ausgenommen nur die Beteiligung an Aktien-Emissionen u. dergl. Wichtig ist angesichts der ungeheuren Machtfülle, über die die Bank verfügen kann, daß ihr ausdrücklich untersagt wird, ihre verschiedenen Investitionsmöglichkeiten zu benutzen, „um einen beherrschenden Einfluß auf die Geschäftsinteressen irgend eines Landes auszuüben". Es steht zu hoffen, daß die Beteiligung aller großen Zentralbanken ausreicht, die hier angedeuteten Gefahren tatsächlich hintanzuhalten.

2. Damit ist bereits die Frage der Organisation der Bank berührt, auf die nunmehr noch kurz einzugehen ist.

---

[4]) Nach Ablauf des 10jährigen Zeitraums können Reichsmarkbeträge, deren Transfer aufgeschoben ist, im Rahmen besonderer Sachlieferungsprogramme, bei denen wohl vornehmlich an Frankreich gedacht ist, Verwendung finden.

Ueber den Sitz ist nur soviel bemerkt, daß es sich dabei um einen „zentralen Finanzplatz" handeln soll. Am zweckmäßigsten wäre mit Rücksicht auf den Charakter der Bank zweifellos eine Domizilierung in der Schweiz oder in Holland. Das Grundkapital soll den Gegenwert von 100 Millionen Dollar ausmachen, von welcher Summe jedoch zunächst nur 25 Prozent einzuzahlen sind. Die Emissionen erfolgen zu gleichen Beträgen in den 7 Mitgliedsländern (Deutschland, England, U.S.A., Frankreich, Belgien, Italien und Japan). Die Anteile können frei gehandelt werden, jedoch werden durch Uebertragungen die den Zentralbanken vorbehaltenen Stimmrechte nicht berührt.

Die Verwaltungskontrolle wird von einem Direktorium ausgeübt, dem die Zentralbankpräsidenten der beteiligten Länder oder ihre Vertreter von amtswegen angehören; außerdem bestellt jeder dieser Präsidenten einen weiteren Direktor, der Staatsangehöriger seines Landes und Vertreter der Finanz oder der Industrie und des Handels ist. Während der Dauer der deutschen Reparationszahlungen können Deutschland und Frankreich je einen dritten Vertreter delegieren, und überdies ist die Zuwahl von höchstens 9 weiteren Direktoren vorgesehen. Bei wesentlichen Meinungsverschiedenheiten des Direktoriums kann schiedsrichterliche Entscheidung erfolgen.

Aus den vorsichtig formulierten Liquiditätsbestimmungen sei die Vorschrift hervorgehoben, daß die Bank zur Deckung der täglich fälligen Verbindlichkeiten mindestens 40 Prozent in Gold oder Golddevisen halten muß.

Die Regelung der Gewinnverteilung ist ziemlich kompliziert. Nach Dotierung verschiedener Reservefonds, der Ausschüttung einer Dividende usw. soll u. U. ein gewisser Betrag dazu verwendet werden, Deutschland die Entrichtung der letzten 22 Annuitäten zu erleichtern. Voraussetzung dafür ist jedoch, daß Deutschland eine langfristige Einlage von mindestens 400 Millionen RM. bei der Bank macht. Ob das ein vorteilhaftes Geschäft ist, erscheint zumindest zweifelhaft, so daß aus dieser Quelle faktisch wohl kaum eine wesentliche Erleichterung zu erwarten steht. In diesem Zusammenhange ist noch darauf hinzuweisen, daß die Gläubigerregierungen die Beträge von etwa 200 Millionen, die gegenwärtig den Kassenbestand des Generalagenten bilden, zinslos bei der Bank anzulegen haben, während Deutschland während der ersten 37 Jahre eine Sondereinlage von 100 Millionen RM. (ebenfalls zinslos) bei der Bank unterhalten muß. Außerdem ist Frankreich im Zusammenhang mit der Zuteilung eines Betrags von 500 Millionen RM. aus der ungeschützten Annuität verpflichtet worden, unter gewissen Bedingungen einen entsprechenden verzinslichen Garantiefonds bei der Bank zu halten.

VI. Zusammenfassende Würdigung des Young-Plans im Hinblick auf das Dawes-Gutachten.

Ueberblickt man den neuen Plan als Ganzes und vergleicht man ihn mit der geltenden Regelung auf Grund des Dawes-Gutachtens, so ergibt sich folgendes:

1. Die Hauptvorteile, die der Young-Bericht gegenüber seinem Vorgänger für Deutschland bietet, bestehen a) in der Beseitigung der Unsicherheit über die Gesamthöhe der deutschen Verpflichtungen, da die Laufzeiten der Annuitäten nunmehr genau begrenzt sind; b) in dem Fortfall des in seinen wahrscheinlichen Auswirkungen für uns höchst gefährlichen Wohlstandsindex, der gleichfalls bisher ein wesentliches Unsicherheitsmoment darstellte; c) in der Ersetzung lästiger politischer Kontrollen durch eine vorwiegend geschäftsmäßige Regelung; d) in einer Abstufung der Jahreszahlungen, die namentlich in den ersten 10 Jahren eine nicht unerhebliche Erleichterung für den Reichshaushalt mit sich bringt; e) in der Gewährung eines gewissen Transfer- und Zahlungsschutzes, der zwar nur für einen Teil der Annuität und, wie der Bericht mehrfach betont, nur für den Fall „außergewöhnlichen Notstandes" vorgesehen ist, aber von Deutschland aus eigenem Recht in Anspruch genommen werden kann und überdies durch die Bestimmungen ergänzt wird, die eine Kredithilfe der Internationalen Bank zur Ueberbrückung von Transferschwierigkeiten vorsehen; schließlich f) in der Errichtung eben dieser Internationalen Bank, die bei weitsichtiger Kreditpolitik vielleicht die erforderliche Ausdehnung des deutschen Außenhandels zu erleichtern vermag. Ob dagegen die sehr vorsichtig — um nicht zu sagen undurchsichtig — formulierte sogenannte Revisionsklausel gegenüber dem bestehenden Zustande wirklich einen Vorteil bedeutet, wie von mancher Seite behauptet wird, darüber kann man verschiedener Ansicht sein.

2. Ungünstige Momente bzw. Nachteile gegenüber dem Dawes-Plan sind in folgenden Tatsachen zu erblicken: a) Der Hauptnachteil liegt m. E. darin, daß die beabsichtigte Kommerzialisierung und Mobilisierung eines nicht unbeträchtlichen Teiles der Annuitäten für diesen eine Beseitigung jeglichen Transferschutzes erforderlich macht und damit insoweit jede Revisionsmöglichkeit ausschaltet. b) Die Gesamthöhe der deutschen Leistungen liegt nicht völlig zweifelsfrei innerhalb der Grenzen dessen, was Deutschland unter allen Umständen zu leisten vermag. Ob die Schutzbestimmungen hinsichtlich Tranfer und Zahlung, die ja nur einen — sachlich und zeitlich begrenzten — Aufschub vorsehen, ausreichen werden, Erschütterungen des Wirtschaftslebens hintanzuhalten, ist nicht sicher vorauszusagen. c) Die Reparationsverpflichtungen haben eine sehr lange Laufzeit: sie belasten 2 Generationen. Allerdings kann in dieser Tatsache m. E. keineswegs ein hinreichender Grund für eine Ablehnung des Plans erblickt werden, da der Druck der Lasten, die Deutschland in den letzten 22 Jahren zu tragen hat, nicht nur absolut, sondern auch wegen der mit ziemlich großer Sicherheit zu erwartenden Steigerung der volkswirtschaftlichen Produktivität relativ stark abnehmen wird. d) Der Plan bedeutet in gewisser Hinsicht eine Durchbrechung des im Dawes-Gutachten ausgesprochenen Grundsatzes der „alles einschließenden Natur der Zahlungen", indem neben den Annuitäten sowie dem Dawes-Anleihedienst die Zahlungen für Besatzungskosten, deren Fortfall leider nicht für einen

fest bestimmten Termin vorgesehen ist, sowie einige weitere kleinere Posten nebenher laufen. Hierher gehören namentlich auch die belgischen Markforderungen, die dem Zahlungsmechanismus des Plans später eingegliedert werden sollen. e) Die im allgemeinen nur bei Staaten mit drittklassigem Kredit üblichen Steuerverpfändungen bleiben, wenn auch in etwas abgemilderter Form, bestehen.

3. Versucht man die Gegenwartswerte der alten und der neuen Regelung vergleichend einander gegenüber zu stellen, eine Rechnung, die freilich angesichts verschiedener Unsicherheitsfaktoren keinen Anspruch auf unbedingte Genauigkeit machen kann, so ergibt sich folgendes:

Bei Zugrundelegung eines Zinsfußes von 4% errechnet sich der Gegenwartswert des Dawesplanes, wenn man die mögliche Steigerung auf Grund des Wohlstandsindex mit durchschnittlich 1% pro Jahr annimmt, auf rd. 56 Milliarden, sofern die Dauer der Gesamtzahlungen auf 37 Jahre bemessen wird — auf 72 Milliarden, wenn man die Uebernahme der interalliierten Schuldverpflichtungen einrechnet. Demgegenüber beträgt der Gegenwartswert des Youngplans (bei gleichem Zinsfuß) 40 Milliarden für die ersten 37 Jahre und rd. 5 Milliarden für die letzten 22 Annuitäten, d. h. insgesamt rd. 45 Milliarden RM.

Nun ist freilich zu berücksichtigen, daß die deutschen Lasten und zwar namentlich die der letzten 22 Jahre u. U. eine nicht unwesentliche Minderung erfahren können. Daß die Heranziehung eines Teils der Bankgewinne ziemlich fragwürdiger Natur ist, wurde bereits hervorgehoben. Eine beachtliche Chance liegt m. E. allein in der Möglichkeit, daß die Vereinigten Staaten ihre interalliierten Forderungen ganz oder teilweise ermäßigen. Für diesen Fall sieht ein „Sondermemorandum" der Sachverständigen der Hauptgläubigerländer vor, daß in den ersten 37 Jahren ⅔ der Nettoerleichterung der interalliierten Verpflichtungen gegenüber Amerika zur Herabsetzung der künftigen deutschen Annuitäten zu verwenden und weitere 8⅓% seitens der Gläubiger der Internationalen Bank zu überweisen sind, die daraus eine Rücklage zur Erleichterung der deutschen Zahlungen im zweiten Zahlungszeitraum bildet; hinsichtlich der letzten 22 Jahre ist der Gesamtbetrag der Erleichterungen zur Herabsetzung der deutschen Verpflichtungen zu verwenden. Angesichts der bisherigen Haltung der Vereinigten Staaten in der Schuldenfrage ist es aber keineswegs sicher, ob eine Ermäßigung oder Streichung der interalliierten Schulden tatsächlich erfolgen wird. Man wird daher gut daran tun, diese Möglichkeit vorerst nicht in die Berechnungen einzustellen.

Alles in allem bringt der Young-Plan eine Reihe von Erleichterungen, die in ihrer Gesamtheit gewisse Nachteile überwiegen dürften. Sollten sich die Beteiligten zur Annahme entschließen, so ist zu hoffen, daß die Organisationskomitees, denen die Ausarbeitung der Einzelheiten übertragen werden soll, eine Milderung jener Nachteile durchsetzen und verschiedene Unklarheiten, die der Bericht enthält, aufklären werden.

Kleine Beiträge.

Die Rentabilität der deutschen Aktiengesellschaften.

Während die deutsche Wirtschaft in den ersten Monaten des Jahres 1928 eine sehr gute Konjunktur hatte und auch zur Jahresmitte noch leidlich gut beschäftigt war, trat in der zweiten Hälfte des Jahres ein Rückgang der Konjunktur ein. Dieser vollzog sich zuerst sehr langsam und wenig erkennbar, nahm in den Wintermonaten einen schnelleren Fortgang, kam aber erst im neuen Jahr zur vollen Auswirkung. Die im Jahre 1928 eingetretene Verringerung des Geschäftsumfangs und der erzielten Gewinne ist jedoch im ganzen keineswegs so erheblich gewesen, wie vielfach angenommen wurde, da man rückblickend zu wenig das langsame Fortschreiten des Konjunkturrückgangs berücksichtigte. Wenn auch die Gewinnrechnungen der deutschen Unternehmungen für das vergangene Jahr nur in groben Zügen ein Bild von der wirtschaftlichen Entwicklung geben, so sind sie als statistisches Hilfsmittel doch kaum zu entbehren. Im allgemeinen darf man annehmen, daß der ausgewiesene Reingewinn in guten Jahren niedriger und in schlechten oft höher als der wirklich erzielte Gewinn ist, weil in fetten Jahren gewisse Erträgnisse nicht ausgewiesen oder durch übermäßig große Abschreibungen beschnitten werden, die dann in mageren Jahren (evtl. durch entsprechend geringere Abschreibungen) wieder ans Tageslicht gezogen werden, um zur Stärkung der geringen Erträgnisse beizutragen.

In der nachfolgenden Untersuchung wurden wieder 85 Gesellschaften nach der in Heft 8 der Bankwissenschaft von 1928 geschilderten Methode einer näheren Betrachtung unterzogen. Es ergab sich hierbei bezüglich der Rentabilität und der Dividendenausschüttung folgendes Bild:

	Durchschnitt für 1924—1928 in absoluten Ziffern	Indexmäßige Entwicklung (1924—1928 = 100)				
		1913	1925	1926	1927	1928
Ausgewiesene Reingewinne in % der eigenen Mittel	7.8	72	83	95	114	112
Ausgeschüttete Dividenden in % d. A.-K.	7,5	59	78	99	117	116

Gegenüber 1927 ist also sowohl in der Rentabilität als auch in den ausgeschütteten Dividenden kein wesentlicher Rückgang zu verzeichnen.[1])

Nachstehend folgt eine Uebersicht der von den einzelnen Gesellschaften im Laufe der letzten 5 Jahre erklärten Dividendensätze:

Höhe der Dividende	Anzahl der Gesellschaften				
in Prozent	1924	1925	1926	1927	1928
0	29	20	10	4	4
½—6	19	18	11	12	8
6½—8	23	19	23	19	23
8½—10	10	20	26	22	24
über 10	4	8	15	28	26
	85	85	85	85	85

Hier zeigt sich gegenüber dem letzten Jahr sogar eine leicht steigende Tendenz. Es erklärten

höhere Dividenden als im Vorjahre	24	Gesellschaften
niedrigere Dividenden als im Vorjahre	14	„
die gleichen Dividenden wie im Vorjahre	47	„
	85	Gesellschaften

In Ergänzung dieser Rentabilitätsuntersuchungen wurden die einzelnen Bilanzen noch einer Sonderbetrachtung bezüglich der Höhe der Abschreibungen unterworfen. Die Schwierigkeiten, branchentypische Abschreibungssätze zu finden, sind allerdings sehr beträchtlich. Die Abschreibungsmethoden zeigen selbst bei Unternehmungen gleicher Branche ganz erhebliche Abweichungen. Am radikalsten ist wohl die Methode, alle Anlageposten mit dem Merkposten von RM. 1.— in die Bilanz einzustellen und alle im Laufe des Jahres hinzukommenden Zugänge am Ende des Jahres wieder auf RM. 1.— abzuschreiben. Hierzu waren aber nur einige wenige besonders starke Unternehmungen wie z. B. Siemens & Halske und Schubert & Salzer in der Lage. Andere Unternehmungen benutzten die Freigabeerlöse aus der Beschlagnahmung amerikanischer Guthaben zu Sonderabschreibungen von beträchtlicher Höhe neben den üblichen Abschreibungen, wodurch die Buchwerte teilweise recht erheblich reduziert werden. Die entgegengesetzte Tendenz ganz geringfügiger Abschreibungen zeigt sich bei jenen Unternehmungen, die bereits in der Goldmarkeröffnungsbilanz Erneuerungskonten in beträchtlicher Höhe unter die Passiven eingestellt hatten.

Alle diese Sondererscheinungen wurden bei der Ermittlung der nachstehend wiedergegebenen durchschnittlichen Abschreibungssätze einer Reihe von Branchen tunlichst ausgeschaltet. Trotzdem waren die prozentualen Unterschiede noch so erheblich, daß die ermittelten Ziffern nur ein ungefähres Bild mit allen derartigen Durchschnitten anhaftenden Mängeln wiedergeben können.

[1]) Innerhalb der einzelnen Branchen zeigen sich jedoch eine Reihe von Verschiebungen. Vgl. hierüber Heft II der Wirtschaftskurve von 1929.

	Durchschnittliche Abschreibungen auf das			Durchschnittliche Abschreibungen in Prozent des Bruttogewinns
	immobile	mobile	gesamte Anlagekapital	
Schiffahrt			8,7	43,4
Kohle und Eisen			8,0	29,8
Braunkohle			11,2	34,8
Elektr., Gas, Wasser			3,2	16,7
Metallwaren	3,1	14,4	7,8	16,6
Maschinen	1,8	12,8	5,5	11,4
Papier	4,1	14,1	9,5	20,3
Textil	3,8	13,4	8,2	20
Chemie	2,4	16,6	19,4	18,6
Bau	5,0	23,4	18,3	25,8

Besonders gering sind die Abschreibungen in der Gruppe der Betriebe, die der öffentlichen Versorgung mit Elektrizität, Gas und Wasser dienen, weil hier die eigentlichen Anlagen nur einer geringen Abnützung unterliegen, besonders hoch in der Bauindustrie, wo ein starker Verschleiß stattfindet. Die Messung der Abschreibungen durch den Bruttogewinn soll nur ein Behelfsmittel sein, um betragsmäßig niedrige, aber (infolge geringer Buchwerte der Anlagen) prozentual hohe Abschreibungen als solche kenntlich zu machen. Als alleiniger Maßstab für die Abschreibungen eignet sich der Bruttogewinn nicht, da bei dessen Ermittlung eine Reihe von Gesellschaften gewisse Aufwendungen regelmäßig absetzen, die andere Unternehmungen auf der Sollseite der Gewinn- und Verlustrechnungen verbuchen.

Ernst Wolfgang.

Zu den Jahresabschlüssen der Schweizer Banken.

Von G. Buetz, Dessau.

Die Schweiz verfügt außer der Schweizerischen Nationalbank über acht Großbanken. Es sind dies, ihrer augenblicklichen Kapitalstärke nach geordnet, die folgenden: Schweizerische Volksbank, Schweizerische Kreditanstalt, Schweizer Bankverein, Baseler Handelsbank, Schweizer Bankgesellschaft, Eidgenössische Bank A.-G., Leu und Co., Compt. d'Escompte de Genève. Das älteste Institut ist die im Jahre 1862 gegründete Baseler Handelsbank, die jüngste Gründung die erst 1912 in Tätigkeit getretene Schweizer Bankgesellschaft. Das Tempo der Entwicklung der schweizer Handelsbanken ersieht man aus folgender Tabelle, die eine Gegenüberstellung der eignen Mittel der Banken 1913 und 1928 bringt.

Aktienkapital und Reserven der 8 Schweizerischen Handelsbanken

	Eingezahltes Kapital und Reserven in 1000 Frs.		Offene Reserven in 1000 Frs.		Summe d. eign. Mittel in 1000 Frs.	
	1913	1928	1913	1928	1913	1928
Schweiz. Volksbank	66 237	165 096	13 300	26 550	79 527	191 648
Schweiz. Kreditanstalt	75 000	150 000	25 000	45 000	100 000	196 000
Baseler Handelskammer	30 000	100 000	17 000	33 500	47 000	133 000
Schweiz. Bankverein	82 000	140 000	27 750	44 000	109 750	184 000
Schweiz. Bankgesellschaft	36 000	80 000	10 000	26 000	46 000	106 000
Compt. d'Escompte	15 000	60 900	9 500	19 009	24 500	70 000
Eidgen. Bank	36 000	70 000	85 000	22 009	44 500	92 060
Leu & Co.	36 000	50 009	9 200	6 250	45 200	56 250

Die Kapitalerhöhungen fallen vor allem in die Zeit nach 1918, als es für die Banken galt, den Uebergang der schweizerischen Wirtschaft von der Kriegskonjunktur zur Friedenswirtschaft durch Leistung finanzieller Hilfe zu unterstützen. Die Kapitalerhöhungen erfolgten in Hinblick auf die damals beengten Kapitalmarktverhältnisse in mehreren Abschnitten und zwar erhöhten ihre Aktienkapitalien seit 1918: der Bankverein dreimal, die Kreditanstalt dreimal, die Bankgesellschaft fünfmal, die Eidgen. Bank und Compt. d'Escompte je dreimal, die Baseler Handelsbank viermal und Leu & Co. fünfmal. Beim Schweizerischen Bankverein ist für 1929 eine Kapitalerhöhung auf 160 Millionen, bei der Schweizerischen Bankgesellschaft eine solche auf 100 Millionen geplant. Die wirtschaftliche Entwicklung der Schweizerischen Handelsbanken ist eine erfreuliche. Roh- und Reingewinne stiegen seit 1913 mit wenigen Unterbrechungen, was nicht ohne Einfluß auf die Dividendenausschüttungen blieb.

Roh- und Reingewinne der Schweizerischen Großbanken 1913 u. 1928.

	Rohgewinn		Reingewinn	
	1913	1928	1913	1928
Schweiz. Bankverein	17,7	28,63	10,42	10,99
Schweiz. Bankgesell.	13,25	27,74	7,32	9,26
Schweiz. Kreditanst.	17,22	26,54	9,15	11,49
Eidgen. Bank	15,54	23,29	9,62	10,42
Compt. d'Escompte.	18,73	19,64	11,39	8,24
A.-G. Leu & Co.	12,62	17,39	8,90	8,81
Baseler Handelsbk.	15,08	16,85	9,13	7,99

Die durchschnittliche Dividende der genannten Banken stellte sich im Jahre 1908 auf 6,83 Prozent, erreichte für das Jahr 1913 die Durchschnittsziffer von 7,37 Prozent, sank für das große europäische Krisenjahr 1922 auf 6,62 Prozent, erreichte für das Jahr 1924 wieder 7 Prozent und stellte sich 1928 auf 7,52 Prozent.[1]) Betrachtet man aber die absoluten Dividendenzahlen der einzelnen Institute, so erscheint bei manchen das Bild weniger günstig, als es die Durchschnittszahlen erwarten lassen. So konnte z. B. das Compt. d'Escompte 1913 eine Dividende von 9½ Prozent und 1918—22 sogar eine solche von 10 Prozent ausschütten, während das Institut in diesem Jahr nur auf 7 Prozent kommt. Die Schweizerische Kreditanstalt konnte seit 1906 stets eine Dividende von 8 Prozent verteilen, eine gleiche stabile Dividendenpolitik verfolgte die Eidgenössische Bank, die regelmäßig 7 Prozent, seit 1918 8 Prozent Dividende zahlte. Der Schweizerische Bankverein gab von 1906 bis 1913 8 Prozent, 1914 bis 1918 6 Prozent, 1919 bis 1921 9 Prozent Dividende, während er seitdem auch zu den üblichen 8 Prozent übergegangen ist. Am geringsten war die Rentabilität bei dem kleinsten und erstaunlicherweise auch bei dem kapitalstärksten der Institute, der Schweizerischen Volksbank, die vor dem Weltkrieg 5½ Prozent, in den ersten zwei Kriegsjahren 5 Prozent, 1918—1921 je 6 Prozent gab. Die A.-G. Leu & Co. hat in den beiden letzten Vorkriegsjahren 7 Prozent verteilt, konnte dann von 1914—1919 nur noch 6 Prozent zahlen und blieb für 1920 dividendenlos, 1921 konnte man bereits wieder zu der alten 6prozentigen Dividende übergehen und 1924 7 Prozent und in den letzten drei Jahren 8 Prozent ausschütten.

Der Umfang der Geschäftstätigkeit der Großbanken spiegelt sich am besten in den wichtigsten Aktiv- und Passivposten ihrer Bilanzen wieder, die bei den einzelnen Gesellschaften in 1000 frs. betrugen:

	Kreditoren, Banken		Debitoren, Reports, Lombards	
	1913	1928	1913	1928
Schweiz. Bankverein	228 537	887 076	372 039	748 612
Schweiz. Kreditanst.	227 660	803 643	309 814	717 543
Schweiz. Volksbank	158 862	788 309	382 943	787 349
Eidgen. Bank	98 346	451 745	136 047	342 491
Schweiz Bankgesellsch.	47 125	444 061	63 336	241 355
Compt. d'Escompte	68 629	328 047	79 850	331 984
Baseler Handelsbank	50 601	325 334	72 345	140 770
Leu & Co. A.-G.	50 743	131 160		
	957 503	4159 375		

[1]) Es gaben 1928 die A.-G. Leu & Co., Schweiz. Bankverein, Schweiz. Kreditanstalt, Eidgen. Bank und Baseler Handelsbank 8 Prozent; Schweizer. Bankges., Comtoir d'Escompte. 7 Prozent, Schweiz. Volksbank 6,19 Prozent.

Die acht Großbanken verteilen sich über alle Kantone der Schweiz. Es haben ihren Sitz in Zürich die A.-G. Leu, die Eidgenössische Bank, die Schweizerische Kreditbank, in Basel der Schweizer Bankverein und die Baseler Handelsbank, in Bern die Schweizerische Volksbank, in Genf das Compt. d'Escompte, in St. Gallen und Winterthur die Schweizerische Bankgesellschaft.

Die Schweizerische Nationalbank, das Zentralnoteninstitut, arbeitet in Bern und in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt 25 Millionen die Reserven zurzeit 9 Millionen. Das Guthaben der Girokunden belief sich 1928 auf 141 472 000 frs. Die Dividende betrug in den letzten Jahren regelmäßig 6 Prozent. Der Notenumlauf erreichte Ende 1928 952 645 000 frs., ein recht hoher Betrag, wenn man die Entwicklung seit 1914 betrachtet. Der Notenumlauf betrug jeweils Ende Dezember:

1914	1918	1920	1922	1924	1926	1927	1928	
456	976	1024	976	914	874	822	952	Millionen frs.

Der Jahresdurchschnitt des Notenumlaufes erreichte für das Jahr 1914 335 Millionen frs. und für das Jahr 1928 818 Millionen frs. Der höchste Durchschnitt wurde im Jahre 1920 mit 934 Millionen erreicht. Wie sehr das Ansehen der Banken in der Wirtschaft während der letzten 10 Jahre gestiegen ist, geht am besten aus der Bewertung ihrer Aktien an der Börse hervor. Sie hatten alle ganz beträchtliche Kursgewinne zu verzeichnen, wenngleich auch während der Krisenzeit nach 1918 manche Kurseinbrüche nicht zu vermeiden waren. Die Aktien des Schweizerischen Bankvereins notierten am 25. 12. 1913 756 Prozent, Ende 1924 673 Prozent, Ende 1928 aber wieder 862 Prozent, die der Baseler Handelsbank 1924 542 Prozent, am 15. 12. 1927 774 Prozent, die der Schweizerischen Bankgesellschaft konnten ihren Kurs in der gleichen Zeit von 525 auf 722 Prozent verbessern, die A.-G. Leu den ihren von 220 auf 458 Prozent und die Schweizerische Kreditanstalt von 733 auf 875 Prozent.

Die Schweizerischen Handelsbanken, die 1929 über 885 Millionen verfügen werden, bedeuten einen wichtigen Faktor im schweizerischen Wirtschaftsleben. Ihre Entwicklung ist ein gutes Spiegelbild für seine Entwicklung. Auch hier finden wir die aufsteigende Linie in der Vorkriegszeit und während des Weltkrieges, die eine plötzliche Unterbrechung erfährt durch die Währungskrisen der kriegführenden Staaten nach 1918. Seit der Stabilisierung der deutschen und der französischen Valuta und der Konsolidierung der europäischen Wirtschaftsverhältnisse hebt sich die Kurve wieder und hat im vorigen Jahr, was die Banken anbetrifft, einen besonders hohen Stand erreicht, da der Kapitalmarkt der Schweiz in der Kreditversorgung Europas eine hervorragende Rolle spielt.

Die Bank für den internationalen Zahlungsausgleich.

Von Professor Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin.

I. Entstehungsgründe.

Eine vollständige und endgültige Regelung des Reparationsproblems unter eigener deutscher Verantwortung mußte notwendigerweise zu einem Wegfall der politischen oder halbpolitischen Kontroll- und Aufsichtsorgane des Dawes-Plans führen, und das Sachverständigenkomitee sah sich demgemäß vor die Aufgabe gestellt, nicht nur die von Deutschland zu leistenden Annuitäten nach Höhe und Zahl festzustellen, sondern auch eine neue Organisation zu schaffen, die die deutschen Zahlungen entgegennimmt und sie an die Gläubiger anteilsmäßig zu verteilen hat. Im Zeitpunkt des Zusammentretens des Sachverständigenkomitees lag ein entsprechender Plan nicht vor, und diejenigen, die glaubten, daß Parker Gilbert, der bekanntlich die Revision des Dawes-Plans aktiv betrieben hat, einen fertigen Plan in der Tasche hatte, wurden enttäuscht. Der jetzt vorliegende Bankplan hat sich vielmehr erst nach und nach im Laufe der Verhandlungen herauskristallisiert und ist nicht als fertiges Denkprodukt, entstanden im Reiche der Abstraktion, in den Bericht übernommen worden.

Wäre es möglich gewesen, die deutschen Verpflichtungen in vollem Umfange zu kommerzialisieren und zu mobilisieren, so wäre eine neue Organisation wahrscheinlich überhaupt nicht nötig gewesen. Deutschland hätte dann lediglich die Zinskoupons bei den Fälligkeiten zu zahlen gehabt, was mit Hilfe einiger Zahlstellen im Auslande (Emissionsbanken der Reparationsanleihen) möglich gewesen wäre. Die Gläubigerländer wären mit dem Erlös der Reparationsanleihen abgefunden gewesen und eine Verteilung der einzelnen deutschen Jahresleistungen hätte naturgemäß nicht mehr stattzufinden brauchen. Die Sachverständigen waren sich jedoch von vornherein darüber klar, daß eine Mobilisierung und Kommerzialisierung so hoher Summen nicht in Frage kommen konnte, und sie waren sich ferner darüber klar, daß Deutschland andererseits derart hohe Beträge nicht ohne Transferschutz übernehmen konnte. Es mußte daher eine Stelle geschaffen werden, die die jährlichen Reparationszahlungen von Deutschland entgegennimmt und sie an die Gläubiger weiterleitet. Da man sich ferner darüber klar war, daß die Sachlieferungen nicht sofort in Wegfall kommen, sondern für eine gewisse Uebergangszeit bestehen bleiben sollten, war weiterhin eine Stelle nötig, die sich mit der Regelung und der Kontrolle des Sachlieferungsverkehrs befaßte. Endlich bestand Einigkeit darüber, daß im Falle einer Moratoriumserklärung der deutschen Regierung für den „geschützten" Teil der deutschen Annuität eine Stelle vorhanden sein mußte, die die in Deutschland aufgelaufenen und nicht transferierbaren Reichsmarkbeträge verwalten sollte. Alle diese Aufgaben

hätte naturgemäß eine Treuhandstelle durchführen können, und es hätte dazu keiner Bankgründung bedurft. Es erhebt sich daher die Frage: aus welchen Motiven heraus haben die Sachverständigen eine Bank mit einem Eigenkapital von 100 Mill. $ vorgeschlagen?

Die Antwort ergibt sich aus folgendem: die deutschen Vertreter haben unter Berufung auf die entsprechenden Grundsätze des Dawesplanes von vornherein darauf hingewiesen, daß die Reparationen auf die Dauer nicht mit Auslandskrediten, sondern nur aus Zahlungsbilanzüberschüssen geleistet werden können, insbesondere haben sie die Notwendigkeit einer erheblichen Steigerung der deutschen Ausfuhr betont. Dieser Argumentation konnten sich die anderen Sachverständigen nicht verschließen, wenngleich sie auch der Meinung waren, daß die Lage schon durch eine Verminderung der Einfuhr, beispielsweise im Wege der Hebung der deutschen landwirtschaftlichen Produktion, etwas gebessert werden könnte. Eine einseitige Steigerung des deutschen Anteils am Ausfuhrhandel der Welt hätte, darüber bestand Einigkeit, schärfste Konkurrenz bedeuten müssen, und so wurde sehr bald der Gedanke ventiliert, nicht nur die deutsche Ausfuhr, sondern die gesamte Ausfuhr der Welt im Wege der Schaffung neuer Kreditmöglichkeiten zu heben. Einmal wurde daran gedacht, den Zentralbanken minderentwickelter Länder Kredite zu geben, damit diese in die Lage versetzt würden, ihre nationalen Kreditquellen rationeller auszuschöpfen, und ferner dachte man daran, einen Investment Trust zu schaffen, der Wertpapiere von Gesellschaften oder öffentlichen Unternehmungen minderentwickelter Länder erwirbt und gegen die Unterlage dieser Papiere eigene Wertpapiere (Trustzertifikate) emittiert, die am internationalen Kapitalmarkt begeben werden.

Angesichts dieser Sachlage kam man auf den Gedanken, die Treuhandstelle mit den zuletzt genannten Aufgaben zu betrauen, und auf diese Weise entstand gewissermaßen ganz von selbst eine „Bank".

Man muß sich weiter vergegenwärtigen, daß der Ausschuß Finanzleute, die den Notenbanken entweder direkt oder indirekt nahestehen, in großer Zahl in sich vereinigte, wenn man verstehen will, daß das Sachverständigenkomitee in diesem Stadium der Entwicklung noch einen Schritt weiter ging und dieser „Bank" eine weitere Aufgabe zuwies, die an sich mit der Reparationsregelung nichts oder nur entfernt etwas zu tun hat, die Aufgabe nämlich, eine Art „Bank der Zentralbanken" zu sein. Diese große, in die Zukunft weisende Idee des Sachverständigenkomitees war es, die im Zeitpunkt des Bekanntwerdens des Planes diesen zu einer Sensation stempelte. Es unterliegt wohl keinem Zweifel, daß der Ausbau der Bank zu einer Art „Bank der Zentralbanken" nicht nur der Idee entsprang, die aus dem Kriege herrührenden Finanz- und Wirtschaftsprobleme, die bekanntermaßen auf die Zentralbanken zurückwirken, gemeinsam zu lösen — man denke nur an die dadurch verursachten erheblichen Devisenbewegungen — sondern auch der Notwendigkeit, die Kooperation der Notenbanken zu erweitern und zu

vertiefen, um das alle Goldwährungsländer gleichmäßig berührende Problem der Kaufkraft des Goldes in sichere Hände zu legen. Diese Entstehungsgeschichte der Bank muß man sich vor Augen halten, wenn man die weiter unten näher geschilderten Aufgaben der Bank verstehen will.

II. Organisation.

Die Bank soll ihren Sitz an einem zentralen Finanzplatz haben, an dem ausreichende Privilegien hinsichtlich der Steuerbefreiung der Bank sowie wohl auch hinsichtlich einer exterritorialen Stellung der Beamten der Bank zu erwirken sind. Ueber den Sitz der Bank konnte sich der Young-Ausschuß nicht einigen; man überließ es deshalb dem für die Bank vorgesehenen Organisationskomitee, den Sitz festzusetzen. Um die Ehre, die Bank innerhalb ihrer Grenzen zu beherbergen, streiten sich seit dem Bekanntwerden des Planes 4 Länder. Besondere Anstrengungen hat Belgien gemacht, das Brüssel vorgeschlagen hat. Nach Zeitungsnachrichten soll die Stadt Brüssel bereit sein, ein Gebäude kostenlos zur Verfügung zu stellen. Weiterhin hat sich Luxemburg bemüht, die Bank nach Luxemburg zu bekommen. Praktisch dürften indessen entweder die Schweiz oder Holland in Frage kommen. Die holländische Presse hat sich größte Mühe gegeben nachzuweisen, daß Amsterdam der geeignete Platz für den Sitz der Bank wäre. Das gleiche gilt für die Schweizer Presse hinsichtlich der Städte Basel und Zürich. Wem die Palme gereicht werden wird, steht noch aus; es ist jedoch anzunehmen, daß es Amsterdam sein wird.

Das Grundkapital der Bank beträgt 100 Mill. $, wovon 25 Prozent sofort einzuzahlen sind. Die erste Emission wird durch die Zentralbanken der 7 am Young-Plan beteiligten Länder garantiert werden. Diese Zentralbanken können mit Zentralbanken anderer Ländern indessen eine Vereinbarung treffen dahingehend, daß an dem Gesamtkapital von 100 Mill. $ 44 Mill. $ in anderen als den 7 am Young-Plan beteiligten Ländern untergebracht werden. Die den 7 am Young-Plan beteiligten Ländern vorbehaltenen 56 Mill. $ werden zu gleichen Teilen verteilt; von den anderen Ländern darf keines mehr als 4 Mill. $ besitzen. Eine Besonderheit ist, daß die Aktien selbst kein Stimmrecht gewähren, das Stimmrecht wird vielmehr für den auf jedes Land entfallenden Anteil des Aktienkapitals von der Zentralbank des betreffenden Landes, nicht durch die Anteilseigner, ausgeübt. Die Anteilseigner sind mithin noch stärker als bei den meisten Zentralbanken von einer Einflußnahme auf die Geschäftsführung ausgeschlossen.

Die Bank wird von einem Direktorium geleitet, das folgendermaßen zusammengesetzt ist: Der Präsident der Zentralbank jedes der 7 am Young-Plan beteiligten Länder oder eine von ihm benannte Persönlichkeit ist Direktor ex officio und bestellt einen zweiten Direktor, der Staatsangehöriger seines Landes ist und der der Finanz, der Industrie oder dem Handel angehört. Der Präsident der Reichsbank und der Gouverneur der Bank von Frankreich können darüber hinaus noch einen 3. Direktor bestellen. Zu diesen 16 Direktoren

treten höchstens 9 weitere Direktoren, die von den nicht am Young-Plan beteiligten Ländern vorgeschlagen werden. Das Direktorium, das, wenn man die Parallele mit der Reichsbank ziehen will, eher dem Generalrat als dem Reichsbankdirektorium gleicht, hat das Recht, die Statuten der Bank anzunehmen und abzuändern, den obersten geschäftsführenden Beamten zu ernennen und einen geschäftsführenden Ausschuß, ferner beratende Ausschüsse zu bestellen. Ob dieser geschäftsführende Ausschuß, der dem Vorstand einer deutschen Aktiengesellschaft gleichen wird, aus der Mitte des Direktoriums genommen wird, steht bis jetzt nicht fest, wie überhaupt die Organisation der Bank nur angedeutet und von dem vorgesehenen Organisationskomitee erst definitiv geregelt werden muß. Die Entscheidungen des Direktoriums werden in der Regel mit einfacher Mehrheit getroffen, wobei die Stimme des Vorsitzenden im Falle der Stimmengleichheit den Ausschlag gibt. Nur bei Entscheidungen, die die „Verfassung" der Bank abändern, wie Statutenänderungen, organisatorische Aenderungen, Erhöhungen des Kapitals ist eine Zweidrittel-Mehrheit erforderlich.

Die Organisation der Bank soll vollkommen unpolitisch sein. „Ihre Organisation wird außerhalb des Gebietes politischer Einflüsse liegen", so heißt es in dem Sachverständigengutachten, und die Tätigkeit der Bank soll der gewöhnlichen geschäftlichen Praxis angepaßt werden. Die Tatsache, daß die gesamte Organisation und Verwaltung der Bank in die Hände der Notenbanken gelegt worden ist, ist ein neuer Beweis dafür, wie stark die Stellung der Notenbankleiter in der Nachkriegszeit geworden ist. Diese von der Parteipolitik unabhängigen und kontinuierlichen Instanzen haben sich Stellungen geschaffen, die zeitweise größere Bedeutung hatten als schnell wieder von der Bildfläche verschwindende Kabinettsmitglieder. Aber auch sachlich ist es gerechtfertigt, daß man die Kontrolle über die neue Bank in die Hände der Notenbanken gelegt hat. Die Wirtschaftsprobleme der Nachkriegszeit sind in weitem Umfang Währungs- und Kreditprobleme gewesen und sind es noch heute. Dazu kommt, daß die Bank, wie später noch zu zeigen sein wird, Aufgaben hat, die weit über das Gebiet der Reparationen hinausgehen, und die das Betätigungsfeld der nationalen Notenbanken unmittelbar berühren. Die bisher bestehende lose Kooperation der Notenbanken kann auf diese Weise außerordentlich vertieft werden. Im ganzen kann aus der Organisation, wie sie jetzt vorliegt, viel gemacht werden; sie kann aber auch so gehandhabt werden, daß aus der Bank nichts anderes wird als die bisherige Organisation des Dawes-Plans, wenn auch auf kommerzialer Basis.

III. Die Aufgaben der Bank.

Der Bericht der Sachverständigen unterscheidet zwischen „obligatorischen Aufgaben" und zwischen „fakultativen oder Hilfsaufgaben". Die unter den ersten Aufgabenkreis fallenden Funktionen hängen unmittelbar mit der Einziehung, der Verwaltung und der

Verteilung der deutschen Reparationsleistungen zusammen, während die dem zweiten Aufgabenkreis zugehörenden Funktionen mit der eigentlichen Reparationsregelung nichts zu tun haben, sie beziehen sich auf die Entwicklung des internationalen Handels sowie auf die Aufgaben der Bank im Hinblick auf ihre Stellung als Bank der Zentralbanken.

Die obligatorischen Aufgaben der Bank lassen sich wie folgt einteilen: Die Bank ist

1. Reparationszahlstelle,
2. Kontrollstelle für den Sachlieferungsverkehr,
3. Emissionsstelle für die zu mobilisierenden Teile der deutschen Annuität,
4. Stelle zur Erleichterung des Transfers,
5. Appellations- und Revisionsstelle.

Als **Reparationszahlstelle** handelt die Bank als Treuhänderin der Gläubigermächte. Sie nimmt die Beträge, die Deutschland unter dem Young-Plan zu leisten hat, auf dem sogenannten Treuhänder-Annuitätenkonto, entgegen und führt sie an die Gläubigerländer ab. Solange die deutsche Regierung einen Zahlungsaufschub nicht erklärt hat, gehen die Beträge in fremden Devisen ein, mit Ausnahme derjenigen Summen, die zur Bezahlung der Sachlieferungen nötig sind. Die Bank hat keinerlei Verantwortung für die Uebertragung der deutschen Zahlungen in fremde Währungen; die Transferverantwortung ist bekanntlich unter dem neuen Plan auf die deutsche Regierung übergegangen. Sie kann lediglich Wünsche äußern hinsichtlich derjenigen Währungen — $, £, frs. etc. —, in der sie die deutschen Zahlungen zu erhalten wünscht. Nur wenn die deutsche Regierung in einer anderen als einer Gold- oder Goldkernwährung zahlen will, ist die Einwilligung der Bank erforderlich. Das bedeutet praktisch, daß die Bank die Leistungen der deutschen Regierung nicht in unterwertigen oder schwankenden Valuten anzunehmen braucht.

Die Bank wird bei der Reichsbank ein Reichsmarkkonto unterhalten, über das alle Beträge laufen werden, die die Bank in Reichsmark, insbesondere für Sachlieferungszwecke erhält. Dieses Konto soll, das wird ausdrücklich betont, nach gewöhnlichen geschäftlichen Grundsätzen geführt werden. Auf dieses Konto ist auch der sogenannte Reichsbahnbeitrag von der Reichsbahn direkt, und zwar in Reichsmark, einzuzahlen. Die so eingezahlten Beträge werden zu Gunsten der Reichsregierung, die allein die Transferverantwortung hat, wieder freigegeben, sobald diese den entsprechenden Gegenwert in ausländicher Währung an die Bank überwiesen hat. Das Konto bei der Reichsbank dient mithin auch als Verrechnungskonto für den Reichsbahnbeitrag.

Im Falle eines Transferaufschubs kommt dem Konto der Bank bei der Reichsbank erhebliche Bedeutung zu. Alle im Innern aufgebrachten und nicht transferierbaren Beträge sammeln sich dann auf diesem Konto an, und die Bank hat das Recht, die so angesammelten Reichsmarkbeträge in Deutschland, allerdings nur mit Zustimmung der Reichsbank, anzulegen.

Als **Kontrollstelle** überwacht die Bank das für eine Uebergangs-

zeit beibehaltene Sachlieferungsgeschäft. Sie wird infolgedessen eine Sachlieferungsabteilung einrichten, die die einzelnen Sachlieferungsverträge gemäß den für die Sachlieferungen vorgesehenen Verfahrensvorschriften prüfen und die Zahlungen für die Sachlieferungen leisten wird. Den Nehmern von Sachlieferungen kann sie, was bisher nicht möglich war, Kredite einräumen, um auf diese Weise das Sachlieferungsgeschäft innerhalb der vorgesehenen Grenze zu erleichtern und zu fördern. Eine derartige Kreditgewährung ist insbesondere vorgesehen für Sachlieferungen an öffentliche Stellen im Auslande.

Als **Emissionsstelle** für die zu mobilisierenden Teile der deutschen Annuität hat die Bank die Aufgabe, die Marktlage zu studieren und die an einer Mobilisierung interessierten Gläubigerländer nötigenfalls auf eine günstige Marktlage aufmerksam zu machen. Sie soll im Falle einer beabsichtigten Mobilisierung die Bedingungen (Ausgabekurs, Zinsfuß pp.) festsetzen und die Erlöse aus den mobilisierten Schuldverschreibungen an die Gläubigerländer verteilen. Während sie bei der Ausgabe einer Reparationsanleihe, die an verschiedenen Märkten aufgelegt werden soll, die Führung und die Initiative hat, trifft dies nicht zu bei sogenannten inneren Konversionsanleihen. Wenn beispielsweise die französiche Regierung innerfranzösiche Anleihen gegen deutsche Reparationsbonds umzutauschen beabsichtigt, was tatsächlich der Fall ist, so kann die Bank eine derartige Konversion nicht verhindern, sie hat vielmehr dem Verlangen der französischen Regierung, diese Operation zu erleichtern und gegebenenfalls dabei mitzuwirken, nachzukommen.

Im ganzen können nicht mehr Anleihen mobilisiert werden als dem ungeschützten Teil der deutschen Annuität, nämlich 660 Millionen RM, entspricht. Eine Annuität von 660 Millionen hat bei einem Zinssatz von 5½ Prozent und einer Laufzeit von 37 Jahren einen Gegenwarts-Kapitalwert von rd. 10,5 Milliarden RM. Unter der Voraussetzung, daß eine Reparationsanleihe zu 5½ Prozent begebbar ist, könnte also eine Anleihe in Höhe von 10 Milliarden Mark aufgelegt werden, die dann mit dem ungeschützten Teil der deutschen Annuität, d. h. mit den 660 Millionen, verzinst und amortisiert werden könnte. Für die ausgegebenen Reparationsanleihen tritt die Bank als Treuhänder auf, d. h. sie führt nötigenfalls die Auslosungen durch und leistet die Zahlungen auf die fälligen Zinscoupons, ähnlich wie es jetzt der Reparationsagent hinsichtlich der deutschen Auslandsanleihe von 1924 tut.

Als **Transfererleichterungsstelle** soll die Bank der deutschen Wirtschaft im Falle einer Devisenknappheit Kredite in ausländischer Währung zur Verfügung stellen, damit die Transferierungen ohne Unterbrechung durchgeführt werden können. Die Bank hat also die Aufgabe, die Transferierungen mit Hilfe von Auslandskrediten soweit als möglich zu erleichtern, eine Aufgabe, die ein wichtiges Prinzip des Dawesplans verleugnet. Der Dawesplan stellte an verschiedenen Stellen fest, daß Reparationszahlungen nur

aus Ueberschüssen der Zahlungsbilanz übertragen werden können und daß Auslandskredite und Auslandsanleihen das Bild lediglich zu verschleiern geeignet seien. Der Youngplan hingegen legalisiert den sogenannten „unechten" Transfer, der praktisch allerdings auch den verflossenen fünf Dawesjahren, ob zu Recht oder zu Unrecht sei dahingestellt, seinen Stempel aufgedrückt hat.

Diese im Plan vorgesehene Bestimmung ist außerordentlich umstritten. In Deutschland wird darauf hingewiesen, daß eine eventuelle Kreditgewährung der Bank an Deutschland in der Richtung wirke, der deutschen Regierung die Inanspruchnahme eines Transfermoratoriums unmöglich zu machen und daß das System des unechten Transfers auf diese Weise verewigt würde. Auf der anderen Seite wird betont, daß der Bank durch diese Bestimmung gewissermaßen die Pflicht auferlegt worden sei, die deutsche Währung mitzugarantieren, was für Deutschland ein Vorteil sei, man brauche nur an die Vorgänge von März bis Mai 1929 zu denken. Der Währungsschutz des Dawesplans bleibe in dieser veränderten Form mithin bestehen.

Beide Argumentationen enthalten zweifellos einen richtigen Kern. Gegen erstere ist indessen einzuwenden, daß die deutsche Regierung einen Transferaufschub nur dann erklären kann, wenn die politische und nicht nur die wirtschaftliche Gesamtlage so ist, daß die Erklärung des Moratoriums einen ersten Schritt zu einer Revision des Youngplans darstellt. Bis dahin wird Deutschland Kredite, die die Bank zur Vermeidung eines Transfermoratoriums anbietet, nicht ablehnen können. Was den zweiten Punkt betrifft, so hat die Bank zweifellos gewissermaßen die moralische Verpflichtung, in Zeiten ungünstiger Devisensituationen ihre Unterstützung zu leihen. So lange die kurzfristige Auslandsverschuldung in Deutschland noch hoch ist, sollte man diese Hilfe nicht unterschätzen.

Wo hat nun die Bank die Mittel her, um der deutschen Wirtschaft derartige Stützungskredite zur Verfügung zu stellen? Wie später noch zu zeigen sein wird, fließen der Bank gewisse, bereits im Plan vorgesehene Fonds zu, die sie zu diesem Zweck verwenden kann; außerdem kann sie ihre eigenen Mittel einschließlich ihrer Reserven in dieser Form anlegen, und drittens ist ihr das Recht zugestanden, gegen Reichsmarkanlagen in Deutschland eigene Schuldverschreibungen an den internationalen Kapitalmärkten auszugeben und die Erlöse aus diesen Schulverschreibungen an die Gläubigerregierungen in Devisen abzuführen. Dies bedeutet, daß sie der deutschen Wirtschaft vorübergehend die Reparationszahlungen erläßt, indem sie die in Deutschland aufgebrachten Markbeträge der deutschen Wirtschaft im Kreditwege wieder zuführt. Sie verzichtet mithin auf die Durchführung des Transfers und verschafft sich die für die regelmäßige Verteilung der deutschen Annuitäten an die Gläubigerländer nötigen Devisen dadurch, daß sie sich selbst durch Ausgabe von Schuldverschreibungen verschuldet. Repara-

tionspolitisch bedeutet dies, daß die Bank Deutschland ein Moratorium gewährt und nicht, was auch im Plan vorgesehen ist, daß die deutsche Regierung dies tut. Daß dies naturgemäß nur vorübergehend denkbar ist, liegt auf der Hand.

Als **Appellations- und Revisionsstelle** ist die Bank im Falle der Erklärung eines Moratoriums durch die deutsche Regierung verpflichtet, den im Plan vorgesehenen „Beratenden Sonderausschuß" einzuberufen, der die Umstände und Verhältnisse zu untersuchen hat, die zu dem Moratorium geführt haben. Dieser Ausschuß ist auch dann einzuberufen, wenn die deutsche Regierung erklärt, sie sei in gutem Glauben zu dem Schluß gekommen, daß die Währung und das Wirtschaftsleben Deutschlands durch den teilweisen oder vollständigen Transfer des aufschiebbaren Teiles der Annuitäten ernstlich in Gefahr gebracht werden könnten.

Während der Dauer des Moratoriums hat die Bank die in Deutschland aufkommenden und nicht transferierbaren Markbeträge in Uebereinstimmung mit der Politik der Reichsbank bezw. in Verbindung mit der Reichsbank anzulegen. Sie kann auch in diesem Fall gegen die in Deutschland gemachten Reichsmarkanlagen eigene Schuldverschreibungen im Auslande ausgeben und die Erlöse hieraus genau wie oben an die Gläubigerländer weiterleiten, so daß letztere von der Moratoriumserklärung der deutschen Regierung zunächst nicht betroffen werden. Ob die ausländischen Märkte in einem solchen Fall Schuldverschreibungen der Bank in größerem Umfang aufnehmen würden, hängt davon ab, wie es die deutsche Gesamtlage s. Zt. beurteilen wird. Stellt es sich heraus, daß eine Revision unvermeidlich ist, weil man die deutsche Leistungsfähigkeit zu hoch angenommen hat, so werden derartige Schuldverschreibungen der Bank wohl keine Märkte finden.

Während die gesamten obligatorischen Aufgaben der Bank unmittelbar in Verbindung stehen mit den deutschen Reparationen, haben die **„fakultativen oder Hilfsaufgaben"** kaum noch oder doch nur eine lose Verbindung damit. Sie sind indessen die grundsätzlich interessantesten, weil sie Gebiete berühren, die in den letzten Jahren vielfach in den Vordergrund der Diskussion gestanden haben. Ihre Konzeption ist teilweise so großzügig, daß man sich fragen muß, ob die Young-Experten mit ihren Füßen auf der Erde geblieben sind. Wir wollen im nachstehenden versuchen, die teilweise etwas nebelhaften Formulierungen der Experten auf ihren theoretischen und praktischen Gehalt zu prüfen.

Die fakultativen oder Hilfsaufgaben lassen sich wie folgt einteilen: die Bank ist

1. Exportförderungsstelle
2. „Bank der Zentralbanken"
3. Goldclearingstelle.

1. Die Bank als Exportförderungsstelle.

Es ist bereits einleitend betont worden, daß sich die Young-Experten darüber klar waren, daß Deutschland die ihm auferlegten

Lasten auf die Dauer nur im Wege einer Steigerung des Exports abtragen kann. Dabei ist das alte Paradoxon wieder in seiner ganzen Größe in Erscheinung getreten, daß die Alliierten auf den deutschen Zahlungen bestehen, auf der anderen Seite aber einer Steigerung des deutschen Exports alle nur erdenklichen Hindernisse in den Weg legen. Dieses Paradoxon hat bereits in einem früheren Stadium der Reparationsgeschichte eines der begabtesten Mitglieder des Young-Ausschusses beschäftigt. Sir Josiah Stamp hat schon auf der Brüsseler Tagung der Internationalen Handelskammer im Jahre 1925 den Vorschlag gemacht, den deutschen Reparationsexport für die Erschließung entlegener, wenig entwickelter Märkte zu verwenden, um die Märkte der Gläubigerländer durch eine forcierte deutsche Reparationsausfuhr nicht in Unordnung geraten zu lassen. Dieser Plan der sogenannten „assisted schemes" hat bei den Pariser Verhandlungen anscheinend eine wichtige Rolle gespielt, und er hat seine Spuren deutlich in dem neuen Bankplan hinterlassen. In dem Plan heißt es:

> „Wir nehmen an, daß sich die Bank bei verständiger, gegenseitige Konkurrenz vermeidender finanzieller Entwicklung als eine nützliche Einrichtung für die Erschließung neuer Handelsgebiete erweisen wird, sowohl was das Angebot als auch was die Nachfrage betrifft und so zur Lösung des besonderen deutschen Problems beitragen wird, ohne dabei die Tätigkeit bereits bestehender Einrichtungen zu beeinträchtigen."

Leider geht aus dem Plan nicht hervor, wie sich die Young-Experten im einzelnen die Förderung des Welthandels und die Erschließung neuer Handelsgebiete denken; das für die Bank vorgesehene Organisationskomitee wird sich mit dieser Frage noch näher zu befassen haben. Wenn man auch zunächst mehr oder weniger auf Vermutungen angewiesen ist, so läßt sich doch wohl schon im gegenwärtigen Stadium sagen, daß sie dies — wenn man von der Förderung der deutschen Ausfuhr durch die Kreditgewährung der Bank an Deutschland absieht — auf folgenden 3 Wegen erreichen wollen:

1. Durch eine liberale Kreditgewährung an die Käufer von Sachlieferungen,
2. durch Kredite an Notenbanken,
3. durch Kauf von Effekten öffentlicher Stellen oder Gesellschaften in minder entwickelten Gebieten.

Daß die Bank dem Käufer von Sachlieferungen, insbesondere soweit es sich um öffentliche Stellen handelt, in liberaler Weise Kredite gewähren soll, ist bereits oben angedeutet worden. Diese Kredite können als kurzfristige oder als Zwischenkredite (intermediate credits) gewährt werden. Da die Sachlieferungen jedoch nur noch für eine beschränkte Periode und in abnehmenden Beträgen weiterlaufen, ist im Ernst nicht anzunehmen, daß durch ihre Finanzierung durch die Bank der Welthandel gesteigert werden soll, und zwar um so weniger, als die bestehenden Kreditinstitute die Sachlieferungen in der Vergangenheit von sich aus befriedigend finanziert haben.

Von größter Bedeutung in diesem Zusammenhang ist die Kre-

ditgewährung an die Zentralbanken, insbesondere an die Zentralbanken minder entwickelter Länder. Es unterliegt keinem Zweifel, daß diese durch Rückgriffsmöglichkeiten auf die neue Bank in die Lage versetzt würden, die Kreditmöglichkeiten ihres eigenen Landes besser auszuschöpfen, die Geschäftstätigkeit allgemein zu heben und die Ein- und Ausfuhr zu erhöhen. Voraussetzung wäre naturgemäß, daß die entsprechenden produktiven Energien in dem betreffenden Lande latent vorhanden sind, denn sonst würde eine vermehrte Notenausgabe der Zentralbank dieses Landes auf der Basis des empfangenen Kredits lediglich inflationistische Wirkungen haben. Da gerade auch die Notenbanken der wirtschaftlich zurückgebliebenen Länder, beispielsweise der Balkanländer oder die im Entstehen begriffenen Notenbanken der Türkei und Chinas, nicht als die sichersten Institute gelten, käme die Bank wohl ohne einen Kontrollapparat ähnlich dem in Polen oder in Rumänien bestehenden nicht aus. Es wäre eine dankenswerte Aufgabe des Organisationskomitees, diese Frage einer eingehenden Prüfung zu unterziehen.

Der am ehesten zum Ziel führende Weg ist wohl der unter 3) genannte. Er ist allerdings auch der riskanteste, aber ohne die Uebernahme eines erheblichen Risikos ist es nicht möglich, wenig entwickelte Gebiete zu erschließen. Leider ist gerade dieser Punkt in dem Bankplan am wenigsten klar herausgearbeitet. Man kann sich vorstellen, daß die Bank die Gründung von Erschließungsgesellschaften protegiert, Wertpapiere derartiger Gesellschaften oder der betreffenden Regierungen minderentwickelter Länder als eine Art Investment Trust erwirbt und sich die Mittel hierzu durch Ausgabe von Trustzertifikaten, d. h. von eigenen Schuldverschreibungen, oder von Vorzugsaktien beschafft. Da indessen der Bestand der Bank an langfristigen Wertpapieren zu keiner Zeit das eingezahlte Kapital und die Reserven übersteigen soll, sind der Bank, wenn das Organisationskomitee nichts anderes beschließt, außerordentlich enge Grenzen gezogen.

Alles in allem erscheint uns hinsichtlich der Aufgabe der Bank, den Welthandel zu fördern, eine gewisse Skepsis am Platze zu sein. Soweit Gebiete in Frage stehen, in denen Investierungen einigermaßen vorteilhaft erscheinen, sind sie durch das private Kapital bereits in Angriff genommen worden. Die Bank müßte daher Geschäfte in die Wege leiten, die für das private Kapital nicht reizvoll genug sind. Dies sind entweder Geschäfte mit einem erheblichen Risiko oder solche, die eine niedrigere Rente abwerfen. Auf erstere kann sich die Bank offenbar nicht einlassen, weil die Pflege eines Geschäftes mit ungewöhnlich hohem Risiko unvereinbar wäre mit den Aufgaben, die der Bank als „Bank der Zentralbanken" gestellt sind, und die weiter unten behandelt werden. Es bliebe mithin die zweite Eventualität übrig. Wenn auch die Bank kein Institut sein wird, das eine möglichst hohe Rente erzielen will, so ist es auf der anderen Seite doch recht unwahrscheinlich, daß sie lediglich eines Prinzips willen auf einem Gebiete Finanzierungen durchführt, das

von dem privaten Kapital bereits „abgegrast" ist, ganz abgesehen davon, daß die Bank mindestens ihre Unkosten sowie die vorgesehene Dividende für die Anteilseigner erwirtschaften muß. Das Organisationskomitee wird den Beweis zu liefern haben, ob es den Young-Experten mit der Förderung des deutschen Exports und des Welthandels ernst war, oder ob es sich lediglich um eine Verzuckerung der für Deutschland bitteren Reparationspille handelt. Darüber muß sich das Organisationskomitee indessen klar sein, daß der Youngplan auf die Dauer nur durchgeführt werden kann, wenn dem deutschen Export keine Hindernisse in den Weg gelegt werden, und wir appellieren daher in letzter Stunde an die Fairness seiner Mitglieder, alles zu tun, um den Gedanken der Förderung des Welthandels, der ein wichtiger Pfeiler ist, auf dem die Existenz der Bank und des neuen Plans ruht, nicht wegen der zweifellos bestehenden Bedenken kurzerhand aufzugeben, sondern nach Formen zu suchen, die eine Verwirklichung gewährleisten.

2. Die Bank als „Bank der Zentralbanken".

Vorschläge zur Schaffung einer internationalen Bank, die eine Art Spitzen- oder Dachinstitut der Notenbanken darstellen soll, insbesondere auch Vorschläge zur Schaffung internationaler Banknoten sind in der Vergangenheit häufig aufgetaucht. Es handelte sich dabei meist um dilettantische Vorschläge pseudowissenschaftlicher Weltverbesserer; einige waren indessen auch darunter, die ernstere Beachtung fanden, so der Vorschlag des ehemaligen italienischen Finanzministers Luzatti, der bereits in der Vorkriegszeit gemacht worden ist. In der Nachkriegszeit, insbesondere in den Jahren 1919 bis 1923, war die Zahl derartiger Vorschläge Legion. Ihre Urheber glaubten, die infolge des Krieges wirtschaftlich außer Rand und Band geratene Welt durch einfache reformatorische Aenderungen wieder auf das richtige Gleis bringen zu können. Der Finanzkonferenz von Brüssel, die im Jahre 1920 getagt hat, wurden etwa 10 verschiedene Vorschläge zur Gründung einer internationalen Bank eingereicht. Alle diese Pläne zielten darauf ab, die Währungswirren mit Hilfe einer derartigen Bank zu beendigen und die kapitalarmen europäischen Länder mit Kapital zu versorgen. Der bekannteste, der Brüsseler Finanzkonferenz eingereichte Plan war derjenige des Präsidenten der First National Bank of New York, Frank A. Vanderlip, der die Ausgabe von 5 Milliarden $-Banknoten zum Gegenstand hatte. Weiterhin spielten der Plan des Belgiers Delacroix sowie derjenige des Holländers ter Meulen eine Rolle — letzterer ist in die Entschließungen der Konferenz aufgenommen worden —, die zwar nicht die Ausgabe von Banknoten, aber die Ausgabe von Goldbonds bezweckten.

Allen diesen Vorschlägen war gemeinsam, daß sie bewußt oder unbewußt davon ausgingen, daß die Währungseinheit ebenso einer internationalen Regelung unterworfen werden könnte, wie etwa die Maß- und Gewichtseinheit. Das Schlagwort „Weltwährung" umnebelte die Sinne der Urheber dieser Pläne. Sie waren sich nicht

klar darüber, daß es eine Weltwährung oder auch nur eine gemeinsame Währung einiger Länder nicht geben kann, solange eine politische Einheit nicht besteht. Wer die Geschichte der Münzunionen einigermaßen kennt, weiß, daß es ein aussichtsloses Unterfangen ist, eine absolute Währungseinheit zwischen politisch selbständigen Staaten herstellen zu wollen. Sowohl beim Lateinischen als auch beim Skandinavischen Münzbund waren weder gegenseitige Abweichungen der Wechselkurse noch die damit zusammenhängenden Münzströmungen von Land zu Land auszuschalten. Das erstrebte feste Umrechnungsverhältnis der Währungen der einzelnen Münzbundstaaten war selten oder nie vorhanden, jedenfalls waren die Wechselkurse dieser Länder zueinander nicht stabiler als sie die Goldwährung ohnehin gewährleistete. Eine einheitliche Währung zwischen politisch selbständigen Staaten wäre nur erreichbar, wenn innerhalb dieser Staaten nur eine einzige Notenbank vorhanden wäre oder eventuell auch, wie in den Vereinigten Staaten, ein dezentralisiertes Notenbanksystem, das indessen völlig einheitlich geleitet werden würde. Gleiche Grundsätze in der Kreditgewährung und in der Währungspolitik wären unbedingt Voraussetzung; denn die Wechselkurse eines Landes werden primär von dem Schuldner- bzw. Gläubigerverhältnis zu der übrigen Welt bestimmt, das abhängt von gegebenen nationalwirtschaftlichen Bedingungen, die allerdings mit Hilfe der Bank- und Kreditpolitik beeinflußt werden können. Da vorläufig jedoch wohl kaum erwartet werden kann, daß ein Staat aus Gründen seines Prestiges und aus Gründen der Entwicklung seiner nationalen Volkswirtschaft auf eine autonome Bankpolitik wird verzichten wollen, ist die Möglichkeit für die Schaffung einer einheitlichen Währung in politisch getrennten Gebieten nicht sehr groß. Man wird daher Professor Cassel recht geben müssen, wenn er sagt:[1])

> „Der Traum einer einheitlichen Valuta für verschiedene Länder ist eine Konstruktion, die in Wirklichkeit keine Berechtigung hat. Eine Währungseinheit kann nur das Ergebnis einer politischen Einheit sein. Erst wenn ein Staat entstanden ist, der den Namen Vereinigte Staaten von Europa zu tragen berechtigt wäre, können wir eine einheitliche europäische Währung erwarten."

Wir haben auf die Utopie einer Weltwährung hingewiesen, nicht etwa, weil eine solche von den Young-Experten vorgeschlagen worden ist, sondern weil der Bankplan in der nicht fachwissenschaftlich orientierten Publizistik vielfach als eine Art Vorstufe für eine Weltwährung angesehen worden ist. Die Sachverständigen haben der Bank wesentlich bescheidenere Ziele gesetzt. Die Bank soll im Hinblick auf ihre Stellung als Bank der Banken folgende Geschäfte betreiben:

1. Gemünztes und ungemünztes Gold zu kaufen und zu verkaufen, Gold für Rechnung von Zentralbanken ins Sonderdepot zu nehmen sowie den Zentralbanken gegen Gold als Sicherheit Vorschüsse zu bewilligen.
2. Für eigene Rechnung Wechsel und sonstige kurzfristige Schuldtitel von erstklassiger Liquidität zu kaufen und zu verkaufen einschließ-

[1]) „Svensk Dagbladet" v. 17. August 1926.

lich Schecks, welche von Zentralbanken gezogen oder indossiert sind, oder aus denen 3 Verpflichtete haften.

3. Bei Zentralbanken Depositenkonten zu eröffnen und zu unterhalten.
4. Den Zentralbanken Wechsel zu rediskontieren, die deren Portefeuilles entnommen worden sind, ihnen gegen Hinterlegung solcher Wechsel oder gegen andere Sicherheiten Darlehen bis zu einer Höhe und für Zeiträume zu gewähren, wie sie vom Direktorium genehmigt sind.
5. Eigene lang- oder kurzfristige Schuldverschreibungen mit oder ohne Sicherheiten auszugeben, um Zentralbanken Kredite gewähren zu können; dazu ist in jedem Einzelfalle eine besondere Entscheidung des Direktoriums mit Zweidrittelmehrheit erforderlich.

Von Weltwährungsaufgaben ist hiernach keine Rede; es ist im Gegenteil an verschiedenen Stellen des Plans ausgeführt, daß die Autonomie der nationalen Notenbanken durch das Bestehen der neuen Bank in keiner Weise beeinträchtigt werden soll. Den Experten schwebt vielmehr vor, die neue Bank zu einem ähnlichen Rückhalt für die einzelnen Notenbanken zu machen, wie sie ihn die Privatbanken an ihrer nationalen Notenbank haben. Denn es heißt im Bericht:

„Die Kreditentnahme bei der Bank durch Zentralbanken innerhalb mäßiger Grenzen und über kurze Zeitspannen kann mit der Zeit zu einem normalen Vorgang werden, der sich in seiner Ausübung von der Kreditentnahme der Banken und Bankiers bei Zentralbanken kaum unterscheidet."

Durch diese Rückgriffsmöglichkeit soll ein bis jetzt fehlender stabilisierender Faktor für die Wechselkurse geschaffen werden.

Wie steht es damit? Ist eine derartige Krediterleichterung für die einzelnen Notenbanken ein Bedürfnis, und welche Konsequenzen ergeben sich hieraus? Es unterliegt keinem Zweifel, daß in den letzten Jahren ein Bedürfnis dafür vorgelegen hat, man denke nur an die Stützungskredite, die das bereits traditionell gewordene Notenbanksyndikat in den letzten Jahren bei Währungsstabilisierungen gewährt hat, so bei der Stabilisierung der belgischen, der polnischen, der rumänischen und verschiedener anderer Währungen. Hätte die Bank im damaligen Zeitpunkt schon existiert, so hätte sie zweifellos die Stelle dieses Notenbanksyndikats eingenommen. Auf der anderen Seite ist es aber so, daß derartige Stabilisierungskredite im wesentlichen der Vergangenheit angehören. Die meisten Währungen sind wieder stabilisiert, und die Bank wird in dieser Richtung wohl kaum noch große Aufgaben haben. Immerhin lassen sich Situationen denken, wo es für eine Notenbank durchaus erwünscht, ja notwendig sein kann, eine derartige Rückgriffsmöglichkeit zu haben. Erinnert sei an die Vorgänge am deutschen Devisenmarkt in den Monaten März bis Mai 1929. Derartige Vorgänge können sich auch in anderen Ländern wiederholen. Wir sind daher der Meinung, daß die Bank in dieser Hinsicht durchaus eine Lücke ausfüllt.

Darüber hinaus können ihr nützliche Aufgaben entstehen, beispielsweise bei der Gründung oder dem Ausbau von Notenbanken in wirtschaftlich weniger entwickelten Gebieten wie der Türkei, Persiens oder Chinas. Man kann sich, wie oben erwähnt, vorstellen, daß die Bank solchen neuen Notenbanken mit Rat und Tat zur Hilfe

kommen wird, um eine Einbeziehung dieser Länder in den kapitalistischen Nexus im Interesse der Förderung des Welthandels zu erleichtern und zu fördern.

Auf der anderen Seite birgt aber die Möglichkeit, daß die Notenbanken auf die neue Bank zurückgreifen können, gewisse Gefahren in sich. Wenn ein Land im Interesse der Aufrechterhaltung seiner Wechselkurse Kredite bei der neuen Bank nimmt und so in die Lage versetzt wird, eine an sich nötige Einschränkung des inneren Kreditvolumens beispielsweise im Wege einer Diskonterhöhung zu unterlassen, so liegt dies weder im Interesse dieses Landes selbst, noch im Interesse der Weltwirtschaft. M. a. W.: Wenn ein Land den Geldumlauf im Innern aufbläht, dadurch die Preise in die Höhe treibt, die Einfuhr fördert und die Ausfuhr hemmt, so daß Schwierigkeiten am Devisenmarkt eintreten, und wenn es zur Behebung dieser Schwierigkeiten Kredite bei der neuen Bank nimmt, so ist dies ein unerwünschter Zustand, weil auf diese Weise die unbedingt nötige Korrektur, nämlich die Einschränkung des Geldumlaufs, die Förderung der Ausfuhr und die Hemmung der Einfuhr unterbleiben würde. Die Bank wird infolgedessen scharf zu prüfen haben, wann die Bedürfnisfrage für einen derartigen Kredit gegeben ist.

Aus diesem Grunde erscheint es erforderlich, daß die neue Bank ein statistisch-volkswirtschaftliches Büro errichtet, das die einzelnen Länder genau beobachtet. Sie könnte dabei Hand in Hand arbeiten mit der volkswirtschaftlichen Abteilung des Völkerbundes und die nach wie vor im Argen liegende internationale Finanzstatistik mit verbessern helfen.

Da die Bank ständig, schon in ihrer Eigenschaft als Reparationsbank, über große Devisenbestände verfügt und ständig große Devisenbeträge bewegt, hat sie naturgemäß einen erheblichen Einfluß auf die Devisenkurse. All die Finanztransaktionen, die mit der Liquidierung des Krieges zusammenhängen, werden durch ihre Hände laufen. Deutschland, das Hauptschuldnerland, zahlt seine Reparationen an die Bank, die diese Beträge an die Gläubigerländer verteilt. Die Gläubigerländer ihrerseits werden die so erhaltenen Beträge dazu verwenden, um ihre eigenen Kriegsschulden, die sie teils untereinander, teils an die Vereinigten Staaten haben, zu begleichen, nur der Ueberschuß wird ihnen selbst zufließen. Die Bank ist also praktisch Clearing-Stelle für die Zahlungen aus den interalliierten Schulden und aus den Reparationen. Die Tatsache, daß sie an einzelnen Notenbanken Kredite zu geben in der Lage ist, setzt sie in den Stand, die für die einzelnen Zahlungen nötigen Devisen in Zeiten geringerer Anspannungen der einzelnen Devisenmärkte anzusammeln, so daß die Abführung bestimmter Zahlungen in Zeiten der Fälligkeit auf die entsprechenden Märkte eindruckslos verlaufen könnte, oder sie kann im Zeitpunkte einer fälligen Zahlung mit einem Kredit einspringen, um eine zu starke Anspannung eines bestimmten Devisenmarktes zu verhindern. Insbesondere kann sie bei derartigen Transaktionen auf die saisonmäßige Anspannung bestimmter Devisenmärkte Rücksicht

nehmen und Goldverschiffungen, die aus reinen Saisongründen in der Vergangenheit nötig waren, ausschalten, kurz sie kann ihre Politik so einstellen, daß die Devisenmärkte pfleglich behandelt werden.

Zweifellos hat die bereits bestehende lose Kooperation der Notenbanken auch schon bisher in dieser Richtung gewirkt. Wir möchten indessen annehmen, daß eine ständige Organisation, die dazu mit Kreditgewährungsbefugnissen ausgestattet ist, das bestehende System verfeinern und vervollkommnen könnte.

Auf der anderen Seite bestehen jedoch auch Gefahren. Diese liegen darin, daß die neue Bank ihre Macht mißbrauchen könnte. Man kann sich vorstellen, daß die Wechselkurse der kleineren Länder zum Spielball der neuen Bank werden könnten, weil in diesem Falle schon ein relativ kleiner Betrag genügt, um die Wechselkurse dieser Länder völlig in die Hand zu bekommen. Mit Recht ist daher die Bestimmung in dem Bericht aufgenommen worden, daß die Kreditmöglichkeiten der Bank niemals dazu benützt werden dürfen, um einen beherrschenden Einfluß auf die berechtigten Interessen irgend eines Landes auszuüben.

Die Bedeutung der Bank für die Zentralbanken ist damit jedoch keineswegs erschöpft. Der Bank ist eine weitere Aufgabe zugewiesen, die im Plan selbst nicht ausdrücklich festgestellt, die sich aber nichts destoweniger aus der ganzen Stellung den Zentralbanken gegenüber ergibt, die Aufgabe nämlich, durch die Schaffung zusätzlichen Kredits einer eventuellen Goldknappheit entgegen zu wirken und nötigenfalls die mit dem Golddevisenstandard verbundenen Mängel zu beseitigen.

Wie bereits einleitend betont, haben die Young-Sachverständigen deutlich unter dem Eindruck der von Cassel, Kitchin, Strakosh und anderen vertretenen Hypothese einer kommenden Knappheit des Goldes gestanden, wobei sie noch bestärkt worden sein dürften durch die Absicht des Finanzkomitees des Völkerbundes, einen Ausschuß zum Studium dieser Frage einzusetzen. Es ist hier nicht der Platz, auf das Goldproblem im einzelnen einzugehen, nur soviel sei festgestellt, daß es keinem Zweifel unterliegt, daß das Problem der Goldknappheit aktuell werden wird, wenn die Güterproduktion und der Güterumsatz relativ stärker steigen als das für monetäre Zwecke zur Verfügung stehende Gold, es sei denn, daß die Notenbanken bezw. die nationalen Volkswirtschaften mit geringeren Goldreserven auszukommen vermögen, d. h., daß es ihnen gelingt, auf einem gegebenen Goldkern ein immer größeres Kreditgebäude zu errichten. Bekanntlich sind bereits auf der Konferenz von Genua im Jahre 1922 unter dem Einfluß von Prof. Cassel Entschließungen angenommen worden, die eine sparsame Goldpolitik zum Ziele haben. In diesen Entschließungen ist den einzelnen Ländern empfohlen worden, in die primäre Notendeckung (Golddeckung) auch Devisen einzurechnen.

Dieser Empfehlung ist in großem Umfang Folge geleistet worden. Eine große Anzahl von Notenbanken ist nach den für sie geltenden Bankgesetzen in der Lage, Devisen in die Golddeckung einzubeziehen. Einzelne kleinere Notenbanken brauchen überhaupt nur eine Devisendeckung zu haben.

Eine 5jährige Erfahrung mit dem Golddevisenstandard hat gezeigt, daß zwar der Gedanke, mit Hilfe von Devisen Gold zu sparen, an sich richtig ist, daß aber der Golddevisenstandard, so wie er in der Praxis funktioniert, ganz erhebliche Mängel aufweist. Während bei effektiven Goldversendungen die Geld- und Kreditmenge in dem goldabgebenden Lande verringert und in dem empfangenden Lande erweitert wird, die Preise im abgehenden Lande also rückläufige Tendenz und im empfangenden Land steigende Tendenz aufweisen, so daß sich die Disparitäten der in Frage stehenden Preisniveaus durch die Goldversendung korrigieren, ist dies bei Devisenabgaben nicht der Fall. Devisenabgaben beeinflussen im Gegensatz zu Goldabgaben lediglich das Preisniveau des abgebenden, nicht aber das Preisniveau des empfangenden Landes. Im empfangenden Land findet bei Devisenabgaben lediglich eine Umbuchung statt; das Gesamtkreditvolumen bleibt jedoch unverändert. Die Selbstkorrektur, die durch ungebundene Goldversendungen von Land zu Land wirksam wurde, ist daher weitgehend außer Kraft gesetzt. Dazu kommt, daß es bei dem Gold- und Devisenstandard, so wie er jetzt funktioniert, möglich ist, eine Inflation auf internationaler Basis durchzuführen, da Devisen im Kreditwege ohne weiteres geschaffen werden können. Von mancher Seite ist darauf hingewiesen worden, daß die an den internationalen Märkten hin und her schwimmenden hohen Beträge an kurzfristigem Geld aufs engste mit dem Golddevisenstandard in Verbindung stünden, d. h. kurzfristiges, auf inflatorischem Weg geschaffenes Kapital darstellten.

Wir können hier nicht in eine Prüfung dieser Frage eintreten, sind indessen der Meinung, daß der Golddevisenstandard in seiner heutigen Form auf die Dauer nicht haltbar ist, daß vielmehr an seine Stelle eine regulierende und übergeordnete Instanz, wie die neue Bank treten sollte, um das Tempo der internationalen Kreditschöpfung, das bisher unkontrolliert und sprunghaft vor sich ging, so zu regulieren, daß es mit der Güterproduktion und dem Güterumsatz der Welt Hand in Hand geht, daß also keine inflationistischen Auswirkungen, die sich ja nicht sofort an den Warenmärkten, sondern die sich zunächst an den Geld- und Effektenmärkten auszuwirken brauchen, entstehen. Praktisch bedeutet dies, daß die einzelnen Notenbanken in Zukunft ihre Devisenreserven bei der neuen Bank unterhalten, die auf diese Weise in der Lage ist, einen genauen Einblick zu bekommen und die nötigenfalls Uebertreibungen verhindern kann.

Darüber hinaus kann die Bank selbst, wenn sie es im Interesse der Aufrechterhaltung der Stabilität des Weltpreisniveaus für erforderlich hält, an die einzelnen Notenbanken Kredite,

die sie durch einfache Buchgutschriften schafft, gewähren. Da derartige inflatorisch geschaffenen Kredite unter der Voraussetzung, daß sich alle Notenbanken der Welt an der Bank beteiligen, also alle ein Konto bei ihr unterhalten, nicht in bar, d. h. in Gold ausgezahlt zu werden brauchen, so ist der Bank in ihrer Kreditschöpfungsmöglichkeit theoretisch keine Grenze gesetzt. Der Plan sieht zwar eine 40prozentige Deckung in Gold oder Devisen für kurzfristige Einlagen vor, da indessen alle Forderungen der Bank mit Ausnahme derjenigen Forderungen, die auf das Land lauten, in dem die Bank ihren Sitz hat, für die Bank Devisen sind, ist diese Bestimmung kein praktischer Hinderungsgrund. Die einzelne Notenbank würde den von der Bank so erhaltenen Kredit als Notendeckungsgrundlage verwenden, d. h. sie würde in die Lage versetzt, ihren Notenumlauf auszudehnen. Bei gleichmäßiger Kreditgewährung an alle Notenbanken und unter der Voraussetzung, daß die einzelnen Notenbanken die so erlangten Devisen in ihre Notendeckung einrechnen können, was praktisch bei verschiedenen Notenbanken, wie der Bank von England und der Bank von Frankreich, einstweilen nicht der Fall ist, könnten die einzelnen nationalen Kreditvolumen ausgedehnt werden mit der Wirkung, daß die von einem ungenügenden Goldangebot ausgehenden Tendenzen paralysiert würden. — Wenn indessen einzelne Notenbanken in einem derartigen Fall darauf verzichten würden, Kredite bei der Bank in Anspruch zu nehmen, so wären der Bank bei ihrer Kreditschöpfung indessen relativ enge Grenzen gesetzt. Denn die Tatsache, daß diejenigen Länder, die auf der Basis von Kredit, den sie von der Bank erhalten haben, ihr Kreditvolumen ausdehnen würden, würde bedeuten, daß ihr Preisniveau über dasjenige der Länder, die keinen Kredit in Anspruch nehmen, hinaus steigen müßte mit der Wirkung, daß die Wechselkurse der Kredit in Anspruch nehmenden Länder ungünstig würden im Verhältnis zu den auf den Kredit verzichtenden Länder. Sie wären daher im Interesse der Aufrechterhaltung ihrer Wechselkurse gezwungen, Devisen abzugeben, d. h. bei der Bank eine Umbuchung zu Gunsten des Kontos eines Landes zu veranlassen, das auf den Kredit verzichtet hat. Dieses Land könnte nun naturgemäß von der Bank Auszahlung seines Guthabens in Gold verlangen und die Bank wäre daher aus eigenen Liquiditätsrücksichten gezwungen, die gewährten Kredite wieder einzuschränken. Die Bank kann mithin inflatorische Kredite nur dann unbeschränkt gewähren, wenn sie von den einzelnen Ländern gleichmäßig in Anspruch genommen wird, sonst kann sie dies nur innerhalb der sich für sie aus der Erfahrung heraus bildenden Liquiditätsgrenzen tun.

Alles in allem liegen hier für die Bank Möglichkeiten vor, die man nicht unterschätzen sollte, und die man nicht deshalb mit ironischen Bemerkungen abtun sollte, wie es vielfach geschieht, weil sie durch die praktische Erfahrung noch nicht erprobt sind. Alle großen Ideen erscheinen zunächst utopisch; der optimistische Glaube an die Weiter- und Höherentwicklung hat noch immer recht behalten.

3. Die Bank als Goldclearingstelle.

Zum Schluß ist noch einiges zu sagen über die Aufgaben der Bank als Goldclearingstelle. Es soll ein Goldabrechnungsverkehr bei der Bank eingerichtet werden, der die tatsächliche Goldverschiffung überflüssig macht. Die einzelnen Notenbanken sollen einen Teil ihres Goldbestandes bei der Bank unterhalten und an Stelle tatsächlicher Goldtransporte würde lediglich eine Umbuchung in den Büchern der Bank erfolgen. Der Vorgang ist ähnlich demjenigen, der im Effekten-Giroverkehr, beispielsweise bei der Bank des Berliner Kassenvereins, in Anwendung ist. Wenn die Reichsbank in Zukunft Gold abzugeben hätte, sagen wir an die Bank von Frankreich, so würde sie der neuen Bank die Anweisung erteilen, ihr Goldabrechnungskonto zu Gunsten der Bank von Frankreich zu belasten.

Diese Einrichtung ist an sich nicht neu. Die Reichsbank hat wiederholt Gold bei der Bank von England, der Bank von Frankreich und den Federal Reserve Banken unverpfändet im Depot liegen gehabt. Ebenso haben die Federal Reserve Banken in London zeitweise ein unbelastetes Golddepot unterhalten. Das neue System bedeutet lediglich eine Vervollkommnung des bereits jetzt bestehenden Systems, eine Vervollkommnung, die nur begrüßt werden kann. Die neue Einrichtung hat den Vorteil, daß die mit der Goldversendung verbundenen Spesen in Wegfall kommen. Eine großzügige Entwicklung des Systems ist natürlich nur denkbar, wenn die Golddepots bei der neuen Bank absolut sicher sind vor jedem politischen Zugriff, und zwar auch in Zeiten internationaler Verwicklungen.

Welche Auswirkungen hat nun diese Einrichtung auf die Goldpunkte und auf die Goldarbitrage? In der Vorkriegszeit war es grundsätzlich so, daß die Notenbanken bei angespannten Devisensituationen die Wechselkurse bis an den Goldexportpunkt steigen und es dann der Goldarbitrage überließen, Gold entweder der Goldzirkulation oder der Notenbank zu entnehmen. Umgekehrt ließen sie die Devisenkurse auf den unteren Goldpunkt sinken und nahmen dann das ihnen durch die Arbitrage angebotene Gold herein. Dieses System funktionierte ganz automatisch ohne Dazutun der Notenbanken. In der Nachkriegszeit haben sich die Dinge wesentlich gewandelt. Die Reichsbank hat beispielsweise die Auffüllung ihres Goldbestandes in den Jahren 1924—1926 ganz unabhängig von der Arbitrage vorgenommen, indem sie Gold auch schon vor Erreichung des Goldimportpunktes im Ausland direkt gekauft hat. Bis August 1926 herrschte in Deutschland bekanntlich die sogenannte starre Dollarnotiz, d. h. die Reichsbank war bereit, Devisen zu einem Dollarkurs zu 4,20 zu nehmen und zu geben. Goldpunkte und Goldarbitrage waren unter diesem System selbstverständlich völlig ausgeschaltet. Erst von diesem Zeitpunkt ab hatte die Goldarbitrage wieder eine gewisse Bedeutung erlangt, obwohl die Reichsbank mit ihrer Politik, Gold direkt im Ausland zu kaufen bevor der Goldimportpunkt erreicht war, noch eine gewisse Zeit fortfuhr. Erst in den Jahren 1927/1928 nahm die Reichsbank Gold in größeren Mengen

von der Arbitrage herein. Dagegen hat die Reichsbank immer, wenn die Devisenkurse in die Nähe des Goldexportpunktes gelangt waren, Gold aus ihren ausländischen Depots oder aus ihrem Inlandsbestand verkauft, um auf diese Weise in den Besitz derjenigen Devisenmassen zu gelangen, die nötig waren, um die Wechselkurse nicht über den Goldexportpunkt steigen zu lassen. Sie hat es also vorgezogen, das Gold nicht an die Arbitrage abzugeben, sondern sie hat vorbeugend Goldverkäufe direkt vorgenommen, sei es, daß sie Gold aus ihren inländischen Beständen an ausländische Zentralbanken verkaufte, sei es, daß sie Gold aus ihren auswärtigen Depots abgab. Wir möchten annehmen, daß dieses System auch bei Bestehen eines Goldabrechnungsverkehrs der neuen Bank beibehalten werden wird, d. h., die Arbitrage wird ausgeschaltet bleiben und die Notenbanken werden Goldabgaben im Wege der Buchumschrift bei der neuen Bank vornehmen, unmittelbar bevor die Arbitrage Gelegenheit haben wird, einzugreifen.

Wenn vielfach angenommen worden ist, daß die Spanne zwischen dem oberen und dem unteren Goldpunkt durch das Goldabrechnungssystem der neuen Bank zum Verschwinden gebracht wird, sobald die Goldübertragungen keine Kosten mehr verursachen, so möchten wir dieser Version keinen Glauben schenken. Das Hin- und Herpendeln der Wechselkurse zwischen dem oberen und dem unteren Goldpunkt hat eine so wichtige Funktion für den Zahlungsbilanzausgleich, daß wir nicht annehmen können, daß man diesen Mechanismus außer Kraft setzen wird, man denke nur an die Bedeutung desselben für das Hin- und Herströmen kurzfristiger Auslandskredite, eine Bedeutung, die in den Bewegungen des Swap-Satzes ihren Ausdruck findet.

Wir möchten diese Ausführungen nicht schließen, ohne auf die große Bedeutung der Bank hingewiesen zu haben, die sich daraus ergibt, daß sich alle wichtigen Notenbankleiter von Zeit zu Zeit bei den Direktorialsitzungen der neuen Bank treffen. Ebenso wie die Außenminister der einzelnen Länder bei den regelmäßigen Völkerbundstagungen zusammentreffen und dabei naturgemäß Probleme berühren, die sie sonst wahrscheinlich nicht berühren würden, ebenso werden die Notenbankleiter die Geld- und Kapitalmarktsituation auf den einzelnen Märkten gemeinsam besprechen, gemeinsame Anregungen daraus ziehen, und nötigenfalls zu gemeinsamem Handeln kommen. Gerade diese persönliche regelmäßige Fühlungnahme der für die einzelnen nationalen Kreditmärkte verantwortlichen Männer kann für die finanzielle Zukunftsentwicklung von ausschlaggebender Bedeutung werden und die Solidarität der Geld- und Kapitalmärkte der Welt, deren sichtbares Symbol die neue Bank sein wird, kann auf diese Weise gefördert und vervollkommnet werden.

Das Problem der Goldwährung von heute.

Von Dozent Dr. Dr. Richard Kerschagl, Wien.

I.

Um über die derzeitigen Goldprobleme der Welt eine klare Uebersicht zu bekommen, ist es notwendig, zunächst einmal einige ziffernmäßige Betrachtungen anzustellen. Die erste dieser Fragen hätte sich auf den Goldbestand der europäischen Notenbanken vor dem Kriege und heute zu erstrecken. Wenn wir die Türkei als doch überwiegend asiatischen Staat aus unserer Betrachtung ausschalten und das gleiche hinsichtlich Liechtenstein, San Marino, Andorra und Luxemburg tun, welche Staaten ja eine selbständige Währung nicht besitzen, so kommen wir zu nachstehendem Ergebnis:

Goldreserve der europäischen Notenbanken in Millionen Dollar

Staaten	Ende 1913	Ende 1928
Albanien	—	0,2
Belgien	59,1	125,7
Bulgarien	10,6	9,5
Dänemark	19.7	46,1
Deutsches Reich	278,7	650,0
England	170,2	746,4
Estland	—	1,7
Finnland	6,9	7,7
Frankreich	678,9	1.251,1
Griechenland	5,2	7.1
Italien	288,1	264,7
Jugoslavien	—	17,5
Lettland	—	1,7
Litauen	—	3,4
Niederlande	60.9	174,6
Norwegen	12,8	39,2
Oesterreich	—	23,7
Oesterreich-Ungarn	251,4	—
Polen	—	69,9
Portugal	8.8	0,4
Rumänien	29,2	52,1
Rußland	786.8	114,7
Serbien	11.2	—
Spanien	92,5	405,9
Schweden	27,4	63,2
Schweiz	32,8	102,7
Tschechoslowakei	—	34,3
Ungarn	—	35.1
Zusammen	2.831,2	4.248,6

Aus der vorstehenden Tabelle ergibt sich mit großer Deutlichkeit, daß der Goldvorrat der europäischen Notenbanken gegenüber

der Vorkriegszeit um rund 50 Prozent gestiegen ist, also eine sehr bedeutende Vermehrung aufzuweisen hat, wobei noch gar nicht berücksichtigt ist, daß die als Deckung ausgewiesenen Gesamtdevisenbestände der europäischen Notenbanken von rund 2.466 Millionen Dollar, soweit sie Devisen barzahlender außereuropäischer Länder, also vor allem Dollar-Devisen, enthalten, ja auch noch zu Gunsten Europas realisiert werden können und auf diese Weise zu einer Vermehrung der Goldbestände Europas beitragen.

Die zweite Frage, die ziffernmäßig zu beantworten wäre, ist die nach der Größe der außereuropäischen Goldbestände. Für Ende 1913 kann man den Gesamtgoldbestand der Vereinigten Staaten mit rund 1300 Millionen Dollar, den der anderen außereuropäischen Länder mit rund 700 Millionen Dollar, zusammen also mit rund 2000 Millionen Dollar annehmen. Für Ende 1928 belaufen sich diese Goldreserven für die Vereinigten Staaten auf rund 3.700 Millionen Dollar, für die anderen außereuropäischen Länder auf zusammen rund 1.800 Millionen Dollar, zusammen also auf rund 5.500 Millionen Dollar. Dazu muß noch bemerkt werden, daß diese Angaben als sehr vorsichtige angesehen werden müssen, da hier nur die Notenbanken- und die Staatsgoldguthaben eingeschlossen sind, wobei aber gewisse Länder, wie z. B. Indien, mit zweifellos sehr bedeutenden Goldmengen im Privatbesitz — die Schätzungen schwanken diesbezüglich außerordentlich — nicht in exakter Weise berücksichtigt werden konnten.

Wir sehen also aus dem Vorhergesagten, daß Europa und die außereuropäischen Länder zusammen über einen Goldbesitz, den man wohl als Mindestgoldbesitz bezeichnen kann, von rund 9.700 Millionen Dollar verfügen.

Eine weitere Frage ist die der Goldproduktion. Auch hierauf läßt sich eine ganz exakte ziffernmäßige Antwort geben. Die Goldproduktion der Welt, die im Jahre 1913 rund 95 Millionen Pfund oder etwa 500 Millionen Dollar betragen hat und die während des Krieges noch stieg, um nach dem Weltkrieg vorübergehend zurückzugehen, hat in den letzten Jahren sich auf rund 80 Millionen Pfund oder etwa 400 Millionen Dollar stabilisiert. Ein derartiger Durchschnittswert ergibt sich auch für die Produktion der letzten 15 Jahre, die zusammen etwa 6.000 Millionen Dollar betragen hat. Diese Ziffer wäre noch immer enorm und entspricht mehr als der Hälfte des gegenwärtig sichtbaren Goldvorrates der wichtigsten Staaten der Welt. Aber bei der Beurteilung dieser Ziffer dürfte man zwei Dinge nicht außer Acht lassen. Erstens, daß ein sehr erheblicher Teil dieses Goldes industriellen Zwecken zugeflossen ist und dies in einem Ausmaß, das sich sicherlich zwischen 40—50 Prozent der Gesamtproduktion bewegt. Hierüber genaue Ziffern zu erlangen, ist naturgemäß sehr schwer und nur insofern möglich, als Abgabe von Gold direkt von den Produktionsstätten an Industrien erfolgte oder in einzelnen Fällen bei Goldansprüchen an die Notenbanken die Verwendung dieses Goldes völlig klar gestellt wurde. Zweitens aber darf nicht ver-

gessen werden, daß ein sehr erheblicher Teil dieses Goldes in außereuropäische Länder und da wieder nicht in den Besitz des Staates oder von Notenbanken geflossen ist, wie z. B. in die bekannten Horte von Indien und die Horte anderer asiatischer Staaten. Selbst wenn man berücksichtigt, daß besonders durch die Gründung der südafrikanischen Notenbanken und die Konsolidierung der Währungen in Südamerika, vor allem in Brasilien, Argentinien und Chile, zweifellos ein größerer Teil des produzierten Goldes in den letzten Jahren monetären Zwecke zugeflossen ist als bisher, so wird man doch allerhöchstens annehmen können, daß etwa 2.500 Millionen Dollar bis 3.000 Millionen Dollar von der Goldproduktion der letzten 15 Jahre monetären Zwecken zugeflossen sind.

Es bleibt somit noch immer ein Saldo von zumindest 1.000 Mill. Dollar, höchstwahrscheinlich aber mehr, dessen Herkunft noch nicht geklärt ist. Diese Goldmengen stammen zweiffellos aus dem vor dem Kriege in den meisten Staaten bestandenen Umlauf an Goldmünzen. Es war statistisch bisher nahezu unmöglich, verläßliche Ziffern darüber zu erhalten. Ein wichtiger Grund hierfür war, daß man nicht weiß, wie weit man die vorgenommenen Goldausmünzungen der einzelnen Staaten hierbei nach rückwärts berücksichtigen soll, da vollwertige Goldmünzen selbst nach Ausgabe neuer Typen in der Regel nicht und nur sehr langfristig einberufen wurden und selbst nach Ablauf der Einberufungsfrist vielfach wegen ihrer Vollwertigkeit noch immer in Umlauf sind oder doch in den Kellern der Notenbanken liegen. Ein weiteres Hindernis einer genauen Statistik in dieser Richtung war bisher auch immer der Umstand, daß die Notenbanken nie die genaue Zusammensetzung ihrer Goldreserven bekanntgegeben haben, so daß es völlig unklar bleibt, inwieweit sie Barren und inwieweit sie Münzen besaßen oder besitzen. Schließlich ist, um nur ein weiteres Hindernis anzuführen, auch vielfach Münzgold für industrielle Zwecke, z. B. für zahntechnische und Juwelierzwecke verwendet worden. Immerhin läßt sich auf Grund der Ausprägungsziffern der wichtigsten Staaten in den letzten 60 Jahren vor dem Krieg mit einiger Sicherheit sagen, daß wohl nahezu 2.000 Millionen Dollar an Goldmünzen in dieser Zeit geprägt worden sind und daß man wohl annehmen darf, daß mindestens die Hälfte dieser Ausprägungen heute noch trotz Verschwindens aus dem Umlauf, sei es in seiner ursprünglichen Form, sei es in Barren umgeschmolzen, in den Kellern der Notenbanken monetären Zwecken dient. Neuausprägungen aber haben in der Zeit nach dem Krieg nur in verschwindendem Umfange stattgefunden und auch der tatsächliche Umlauf von geprägtem Gold besitzt wenigstens heute praktisch kaum irgendwelche Bedeutung.

II.

Zu den zweifellos wichtigsten und brennendsten Fragen der Goldpolitik gehört heute die der sogenannten Goldknappheit. Schon seit geraumer Zeit hat Cassel, und in der jüngsten Zeit auch Keynes, darauf hingewiesen, daß zu wenig Gold auf der Erde sei, daß ein er-

bitterter Kampf um die Goldbestände sich abspiele, daß der Kampf um die Goldbestände mit eine Ursache des überhohen Zinsniveaus der Welt sei und daß schließlich ein Ausweg, wenigstens in Bezug auf das Gold als Währungsmetall — ohne die Frage der Zweckmäßigkeit der Goldwährung überhaupt zu prüfen — gefunden werden müsse, der eine Aufhebung der bisherigen Deckungsbestimmungen möglich mache, um nicht die gesamte Währungspolitik der Nachkriegszeiten den schwersten Erschütterungen auszusetzen.

Auf diese Vorwürfe lohnt es, Punkt für Punkt einzugehen. Jedoch soll auch hier zunächst eine kurze ziffernmäßige Betrachtung vorangehen. Im Jahre 1913 betrug der gesamte Notenumlauf der europäischen Notenbanken rund 6.000 Mill. Dollar. Diesem Notenumlauf stand ein Goldbestand von rund 2.800 Mill. Dollar gegenüber. In den Vereinigten Staaten war ein Goldbestand von rund 1.300 Mill. $ gegeben, der vom Notenumlauf nicht übermäßig abwich. Wenn wir dem gegenüber die heutigen Verhältnisse vergleichen, so kommen wir zu folgenden Resultaten:

a) Das Deckungsverhältnis der europäischen Notenbanken vor dem Kriege betrug in Gold rund 46 Prozent, es beträgt heute bei einem Goldbestand von rund 4.250 Mill. $ und einem Notenumlauf von rund 10.070 Mill. $ rund 42 Prozent. Es hat sich somit eine geringfügige Verminderung ergeben. Das Verhältnis der Giroguthaben zum Notenumlauf hat sich sowohl in der Vorkriegszeit, als auch in der Nachkriegszeit, ziemlich gleichmäßig um 20 Prozent des Notenumlaufes bewegt, so daß es aus der Betrachtung ausgeschaltet werden darf.

b) Es haben sich allerdings bei den einzelnen Staaten Europas ungleiche Verschiebungen ergeben. Im allgemeinen aber bewegte sich die Vermehrung des Notenumlaufes, ebenso wie die Vermehrung des Goldbestandes, zwischen 150 und 300 Prozent und zwar — wenn wir von England, wo sich die Lage allerdings sehr verschlechtert hat, absehen — im allgemeinen in durchaus gesunden Verhältnissen.

c) In Amerika, wo sich die Umlaufmenge mehr als verdreifacht hat, ist die Deckungsmenge in gleichem Umfange gestiegen.

d) Der Umstand, daß Amerika bei Volldeckung seine Umlaufsmittel, bezw. seine Noten, annähernd auf das Dreifache erhöht hat, führte dazu, daß, wenn man die Notenmenge Amerikas zuzüglich der Europas der Golddeckung Amerikas zuzüglich der Europas gegenüberstellt, sich eine Erhöhung der gesamten Golddeckung von rund 56 Prozent auf rund 57 Prozent ergibt.

e) Gewissermaßen als ununterbrochene Verschiebungsmöglichkeit des Goldbesitzes, vor allem zwischen Amerika und Europa, müssen 2 Momente angesehen werden, u. zw.:

1.) Der Besitz von rund 2.466 Millionen Dollar an Devisen bei den europäischen Notenbanken, der sich größtenteils aus Dollar-Devisen zusammensetzt und daher im Bedarfsfalle zu Goldabgaben Amerikas führen kann (selbstverständlich gilt das gleiche hinsichtlich der Pfund-Devisen gegenüber England, der Schweizer Franken-Devisen gegenüber der Schweiz usw.).

2.) darf nicht vergessen werden, daß sowohl durch die alliierten Schulden als durch die sonstige Gesamtverschuldung Europas an Amerika (die Staatsschulden Europas an Amerika betragen allein mehr als 12 Milliarden Dollar) dieses theoretisch die Möglichkeit besitzt, jederzeit, oder doch innerhalb der ihm zustehenden Frist, Europa Gold in einem solchen Ausmaße zu entnehmen, daß man einen Großteil der Goldbestände Europas heute theoretisch und praktisch als von Amerika geliehen bezeichnen könnte. Dies gilt allerdings formell heute erst für die besonders großen europäischen Notenbanken, welche die unbedingte Barzahlung in Gold bereits aufgenommen haben. Es gilt aber praktisch auch für die übrigen 12 europäischen Notenbanken, welche die Barzahlung nach Wahl der Bank in Devisen oder in Gold vornehmen können, sowie schließlich für jede Notenbank überhaupt, welche nicht durch Devisenvorschriften ihre Gold- und Devisenabgabe ganz oder teilweise abgestellt hat, was aber heute von den 28 europäischen Notenbanken nur mehr bei 6 Notenbanken der Fall ist.

Schon aus dem vorher Gesagtem geht mit großer Deutlichkeit hervor, wo denn eigentlich das Problem der „zu kurzen Golddecke", um ein berühmtes Wort zu zitieren, zu suchen ist. Es ist zunächst kein Zweifel, daß die gegenwärtige Goldversorgung der Notenbanken durchaus nicht als unbefriedigend zu bezeichnen ist. Sehr gelitten allerdings hat die Elastizität ihrer Goldversorgung. Sie hat gelitten durch den Umstand, daß die Verstärkung ihrer Goldvorräte zu einem sehr großen Teil durch gänzliche Entgoldung des Umlaufes von Goldmünzen zustandegekommen ist. Sie hat ferner gelitten durch den Umstand, daß ein großer Teil ihrer Gold- und Devisenbestände heute auf Auslandskrediten aufgebaut ist, bei deren Abziehung sich die Deckungsverhältnisse und die Emissionsfähigkeit naturgemäß verschlechtern müssen. Bei einem sehr großen Teil der europäischen Notenbanken ist auf diese Weise auch hinsichtlich der Zinsfußpolitik ein Zustand geschaffen worden, der sie zwingt, hinsichtlich der Höhe ihres Zinsfußes das Problem der Erhaltung ihrer Deckung dem der angemessenen Kreditversorgung der Wirtschaft scheinbar voranzustellen. Man ist allerdings leider vielfach geneigt zu vergessen, daß die Erhaltung der Deckung, und damit der Emissionsfähigkeit, die Erhaltung eines entsprechenden Kreditvolumens für die Wirtschaft bedeutet und daß andererseits die Kapitalsversorgung der Wirtschaft unter den gegebenen Verhältnissen vielfach durch einen als unangenehm empfunden hohen Zinsfuß erst ermöglicht werden kann.

Die Frage der Labilität der Goldverhältnisse ist heute in erster Linie bedingt durch das Problem der Weltverschuldung und der Weltanleihetätigkeit und liegt damit außerhalb jener Sphäre, welche dem Einfluß der Notenbanken unbedingt zugänglich ist.

Ebensowenig darf man etwa Kontingentierungsvorschriften beim jetzigen Stand der Goldwährungen überhaupt als

schädlich bezeichnen. Gewiß ist es veraltet, selbst nur formell, eine starre Kontingentierung zu behalten, aber diese Mahnung wäre nicht an die Adresse der Notenbanken überhaupt, sondern an die der spezifisch englischen Tradition zu richten. Die gleitende Kontingentierung läßt die Idee einer zu kurzen Golddecke einfach als einen logischen Unsinn erscheinen, denn ob man mit dem Golde sein Auslangen findet oder nicht, ist vom Notenbankstandpunkt einfach durch den Prozentsatz bestimmt, in welchem man seine Noten jeweils zu decken hat. Im übrigen sind ja auch dem Goldentzug bei einer Notenbank Grenzen gesetzt dadurch, da man ja Noten einliefern muß, um dafür Gold zu bekommen. Es gibt also praktisch nur zwei Möglichkeiten

a) Das Inland kauft Gold gegen Noten und dann muß verhältnismäßig sehr bald, wenn eine Notenbank sich streng an ihre Vorschriften hält, ein solcher Mangel an Zahlungsmitteln eintreten, daß eben keine Noten da sind, um Gold zu erlangen. Dies hat man ganz deutlich gesehen, als die ersten Emissionen hochwertiger Münzen in der Nachkriegszeit dieselben auf einige Monate in die Verstecke von Hamsterern lockte, wo sie aber verhältnismäßig rasch wieder herauskamen, weil eben das Geld für so kostspielige und zinsenlose Experimente nicht vorhanden war.

b) Das Ausland kauft Gold gegen Devisen. In diesem Falle erhält die Bank Devisen anstelle des Goldes. Sind es Devisen bar zahlender Banken, so kann sie sich jederzeit Gold dafür beschaffen. Aus dieser Erwägung heraus haben übrigens viele Notenbanken aus Anlaß der Wiederaufnahme der Barzahlung ausdrücklich erklärt, die Goldexporterlaubnis nur an solche Staaten zu erteilen, welche Barzahlung haben und auch ihrerseits die Goldexporterlaubnis erteilen. Sind es aber minderwertige Devisen, dann ist doch erst recht keine Notenbank verpflichtet, solche Devisen anzukaufen, da ja doch eine Ankaufspflicht gegenüber Devisen, ähnlich der Einlösungspflicht von Goldbarren und Goldmünzen, bei keiner Notenbank der Welt besteht.

Die Gefahr also liegt nicht etwa darin, daß grundsätzlich jede Kontigentierung die Gefahr einer Goldknappheit heraufbeschwört, sondern sie ist vielmehr darin zu suchen, daß jede starre Kontingentierung an und für sich wenig günstige Ergebnisse zeitigt und daß man eben bei einer gleitenden Kontingentierung nur eine solche Deckung festsetzen soll, die man tatsächlich einhalten kann. Daß man Kontingentierungsvorschriften auch schlecht machen kann, ist kein Grund dafür, im Prinzip Kontingentierungsvorschriften abzulehnen.

Schließlich sei in diesem Zusammenhange auf ein Moment zurückgekommen. Kein Mensch sieht heute mehr im Golde irgend einen Fetisch und es wäre theoretisch sicherlich möglich, durch Währungsverträge gegenseitige Kursrelationen festzulegen, wobei dann schließlich im Wege eines internationalen Clearingshauses das Gold nur dem Spitzenausgleiche zu dienen hätte, was sicherlich auf eine starke Ersparnis an Gold herauskommen würde. Praktisch aber dürfte die heutige Zeit doch für solche

Dinge noch nicht reif sein, zumindest sind in mehrfachen Hinsichten die Voraussetzungen hierfür wohl nicht überall gegeben. Dies gilt sowohl für den wirklichen Willen zu einer restlosen Zusammenarbeit, als auch in Bezug auf gewisse politische Voraussetzungen. Selbst die wirtschaftlichen Voraussetzungen können heute noch nicht als restlos gegeben angesehen werden. Sie wären wohl hauptsächlich zunächst zu suchen in einer endgültigen Regelung der Verschuldungsfrage der Welt, da sonst jeder ernst zu nehmende Anhaltspunkt über die mögliche Größe der sich ergebenden Saldi fehlt. Es fehlt ebenso, zumindest derzeit, auch noch eine restlose Uebersicht über die Möglichkeiten einer wirtschaftlichen Zusammenarbeit der Welt, die von allergrößter Bedeutung wäre, da ja Geld und Gold letzten Endes nur Stellvertreter des Güter- und Leistungsaustausches sind und nur seiner Ergänzung und Verbesserung dienen. Schließlich fehlt heute noch den Notenbanken die nötige Ingerenz auf die wirtschaftliche Entwicklung ihres eigenen Landes und zwar leider meist sowohl formell als auch materiell. Selbst bei dem in dieser Hinsicht am besten ausgebauten Federal Reserve System der Vereinigten Staaten fehlt noch übergenug in dieser Beziehung.

Dies alles aber darf nicht darüber hinwegtäuschen, daß der Weg von der reinen Goldwährung von gestern, über die manipulierte Goldwährung von heute, wohl zu einer Vertragswährung der Zukunft führt. Zu einer Vertragswährung aber, in der das Gold noch immer berufen sein kann, eine sehr bedeutende Rolle zu spielen, zu einer Vertragswährung, deren richtiges Funktionieren — wie gesagt — aber an eine Reihe von Voraussetzungen geknüpft ist, die heute noch nicht gegeben sind. Auch die Tatsache, daß der effektive Goldumlauf der Einlösbarkeit gewichen ist und daß die Einlösbarkeit auch heute schon wesentlich andere Formen angenommen hat als noch vor einem Menschenalter, bedeutet noch lange nicht, daß wir im Begriffe stehen, die Goldbasis zu verlassen. Es wird sich wohl ihre Form ändern und jeweils zweckentsprechend gestaltet werden, aber es liegt heute kein Anlaß vor, von ihr gänzlich abzugehen. Am allerwenigsten aber kann ein solcher Anlaß die sogenannte Knappheit des Goldes sein. Denn die Knappheit des Goldes ist nicht ein Naturereignis, sondern ist eine Folge einer schlechten Technik in der Währungspolitik einerseits, die Konsequenz wirtschaftlicher Kräfteverschiebungen, auf welche die Währungspolitik keinen unmittelbaren Einfluß hat, andererseits. Was wirklich zu befürchten wäre, wäre nicht Goldknappheit, sondern Goldüberfluß. Wenn heute unbeschränkte Goldlager entdeckt würden oder irgend ein Chemiker, wie schon so oft angekündigt, in praktisch unbeschränkter Menge zu verhältnismäßig geringen Kosten Gold künstlich herstellen könnte, dann wäre allerdings ein plötzliches und jähes Ende der Goldwährung gekommen und die organische Entwicklung

einer langen Reihe von Jahren unterbrochen. Dieser Umstand ist es auch, der, wenn auch nicht in erster Linie, mit dazu beiträgt, einer gesunden Weiterbildung der Währungen das Wort zu reden, die aber zumindest augenblicklich keineswegs etwa in einer sprunghaften Loslösung vom Golde bestehen könnte.

III.

Eine Frage ist es, die ganz besonders die Anhänger und Gegner der Goldwährung bewegt. Es ist die Frage nach der sogenannten Wertstabilität des Goldes. In 99 Prozent der Angriffe gegen die Goldwährung wird als Hauptargument gebraucht, daß man sich in der Wertstabilität des Goldes getäuscht habe und daß die Tatsache eines schwankenden Index und viel mehr noch eines dauernd erhöhten Index gegenüber der Friedenszeit, selbst in Ländern mit reiner Goldwährung, das wichtigste Argument sei, nach einem anderen Geld oder vielmehr nach einem anderen Wertmesser zu greifen. Es steht wohl dafür, sich mit den sogenannten wissenschaftlichen Grundlagen dieser Anschauung einmal gründlich auseinander zu setzen.

Zunächst einmal die sogenannte Wertstabilität! Wenn jemand vor 100 Jahren ein derartiges Wort aussprach, so konnte man das unter Umständen noch bei der herrschenden Wertlehre der Klassiker bis zu einem gewissen Grade rechtfertigen. Wenn aber heute bei der Vorherrschaft der modernen Wertlehre, die noch dazu in diesem Punkt trotz aller Variationen als allgemein anerkannt angesehen werden muß, jemand überhaupt auch nur davon spricht, daß er einem Gegenstand als unveränderlich gegenüber einem anderen in seinem Werte hält oder halten könne, so ist es einfach ein Zeichen von Unkenntnis der primitivsten Gesetze der Volkswirtschaftslehre. Genau so wenig, wie irgend ein anderes Produkt unveränderlich in seinem Wert sein kann, genau so wenig kann das natürlich beim Golde der Fall sein. Um, abgesehen von der theoretischen Grundlage auf die Volkswirtschaftsgeschichte hinzuweisen, sei nur kurz erwähnt, daß das Gold in historischer Zeit, nämlich in den ersten 150 Jahren der Neuzeit, Schwankungen mitmachte, die mehrere hundert Prozent betrugen. Ebenso wie das Gold Schwankungen unterliegen kann, müssen natürlich auch andere Währungsmetalle Schwankungen unterliegen. Dabei ist der Preis des Goldes eben durch seine monetäre Funktion bestimmt und etwas durchaus Künstliches. Solange die Staaten eben Goldwährung haben, werden sie zwecks Goldausprägung oder der Hinterlegung von Gold als metallische Deckung, dasselbe in der Ausmünzungsrelation ankaufen und damit den Preis bestimmen. Dieser Preis ist zugleich ein Höchstpreis, denn wenn die Produktionskosten an Gold größere sind, so wird dennoch natürlich keine Notenbank das Gold zu einem wesentlich höheren Preis kaufen. Die Schwankungen nach oben und unten werden heute, wo die Goldpunkte wesentlich weiter voneinander liegen, natürlich größere sein, als in der Vorkriegszeit. Auch die Gewährung sogenannter Goldprämien für einige Zeit ist kein Beweis gegen die Richtigkeit der

oben aufgestellten Theorie, da es sich hier nur um eine ganz vorübergehende und abnorme Erscheinung handelte.

Die neuen Theoretiker versuchten der sogenannten Goldentwertung eine neue Formulierung zu geben, die zum Teil übrigens quantitätstheoretischen Charakter trägt. Sie erklären, daß der Warenseite gewissermaßen eine Geldseite, beziehungsweise Goldseite gegenüberstehe. Man muß noch unterscheiden, zwischen einer Veränderung im Geldwert, welcher von der Güterseite, und einer Veränderung im Geldwert, welche von der Goldseite ausgeht. Gegen die Erstere könne man nichts machen, das Letztere aber beweise die Untauglichkeit des Goldes als Währungsmittel. Auch hierzu läßt sich einiges sagen. Zunächst einmal ist es einfach unmöglich, zu sagen, ob eine Goldentwertung (wohl nicht Geldentwertung) von der Goldseite oder von der Warenseite ausgeht. Es wäre durchaus willkürlich, anzunehmen, daß eine bestimmte Vermehrung des Goldvorrates der Welt wirkungslos, aber eine andere nicht wirkungslos sei. Zumindestens läßt sich rein ziffernmäßig etwas Derartiges in klarer Weise nicht feststellen. Zweitens aber ist auch die berühmte „Veränderung auf der Warenseite" kein Begriff, womit man etwas anfangen kann. Erstens müsse es einmal richtiger heißen, Veränderung auf der Güterseite überhaupt, denn es kommen nicht nur die Preise der sogenannten Waren sondern auch die Preise aller Leistungen, Löhne, Gehälter in Betracht. Wenn wir aber nur die angebliche Goldentwertung von dieser Seite her betrachten, dann kommen wir zu dem Resultat, daß das allgemeine Lohn- und Gehaltsniveau zumindestens bei vielen Gruppen von Beschäftigten bereits vor dem Kriege stark gestiegen ist, wenn wir etwa die letzten 30 Jahre miteinander vergleichen. Wenn wir die Zeit vor dem Krieg und nach dem Krieg unmittelbar miteinander vergleichen, so können wir sagen, daß man in der letzten Zeit vor dem Kriege im allgemeinen ein sinkendes Preisniveau als kein Hindernis gegen die Goldwährung betrachtete, während man heute ein gestiegenes Preisniveau als solches ansehen will. Nicht also wie man vorgibt, die angebliche Verschiebung des Goldwertes ärgert die Gegner der Goldwährung, sondern das Sinken des Goldwertes, der sich allerdings scheinbar neu stabilisiert hat. Um noch einmal auf die Veränderung zwischen Güterseite und Goldseite zurückzukommen, möchte ich anführen, daß ja der Weltkrieg und die ganze Inflationszeit nichts als ein ungeheurer Entgüterungsprozeß gewesen sind. Die scheinbare Steigerung der Produktion in vielen Staaten steht dazu in keinem Widerspruch, denn die Entgüterung kommt nicht in der absoluten niedrigen Ziffer der Produktion, sondern auch in dem Mißverhältnis zwischen Erzeugung und Verbrauch zum Ausdruck. Es ist sehr bezeichnend, daß diejenigen, welche von einer Goldentwertung von der Goldseite her sprechen, sich nicht mit der Frage beschäftigen, ob nicht etwa die wirtschaftlichen Folgen des Weltkrieges und der Nachkriegszeit von der Güterseite her den Goldwert beeinflußt hätten, und daß die Preissteigerung, also Gold-

wertsenkung eine unmittelbare Folge des Kriegs- und Nachkriegszerstörungswerkes ist.

Doch genug davon. Es sei noch darauf zurückgekommen, was denn die Bekämpfer der Goldwährung an die Stelle derselben setzen wollen. Sie wollen eine Indexziffer stabilisieren. Ganz abgesehen von dem technischen Problem dieser Seite, daß nämlich niemand weiß, welche Indexziffer als wirklich allgemeiner Ausdruck einer Preisgesamtheit gelten soll und daß speziell die Frage der internationalen Gestaltung der Kursrelationen durch Indexziffern selbst in den Augen der größten Optimisten nur eine ganz unzulängliche theoretische Lösung gefunden hat, ja selbst abgesehen davon, daß sämtliche Verkünder dieser Idee bisher einstimmig, wenn man so sagen kann, sich über die Mittel ausgeschwiegen haben, welche zu diesem Ziel führen sollen, so ist man sich sogar über die letzten Ziele einer solchen Stabilisierung noch gar nicht klar.

Den Geldwert stabilisieren heißt nach dieser Theorie die Preise fixieren. Die Preise fixieren aber heißt alle Preise, also auch den Preis der Arbeit, Lohn und Gehalt, dauernd fixieren und den Preis des Geldes, also auch den Zins, dauernd fixieren, da ja diese sowohl als selbständige Preise als auch wieder als Produktionskosten in Anrechnung kommen. Die Preise fixieren heißt wieder die Technik fixieren, also die Fortschritte der Technik von ihrer Wirkung auf das Preisniveau auszuschalten und letzten Endes heißt die Preise fixieren die Produktionselemente fixieren, also selbst Fundstätten von Brennstoffen etc., in ihrer Ergiebigkeit dauernd fixieren. Preise stabilisieren heißt mit anderen Worten eine dynamische Wirtschaft in eine statische verwandeln, heißt jeden Fortschritt aufhalten und heißt eine wirtschaftliche Reaktion bewirken, wie sie die Geschichte bis jetzt glücklicherweise noch nicht kennt.

Nur ganz nebenbei sei bemerkt, daß zu dem Unmöglichen dieser Forderung noch das Groteske tritt. Mit Recht haben die bedeutendsten amerikanischen Autoren u. zw. sowohl Verteidiger als Anhänger dieser Idee darauf hingewiesen, daß nur eine ganz anders konstruierte Wirtschaft als die Wirtschaft von heute, nur strengste Produktions- und Verbrauchskontrolle, nur Planwirtschaft bis ins Kleinste in der Lage sein können, solche Pläne zu verwirklichen. Man soll also die behaupteten Schwankungen des Goldes ausschalten, welche die Sicherheit des kapitalistischen Systems angeblich bedrohen, um diese Sicherheit wieder zu gewinnen, durch ein System der Sozialisierung und des wirtschaftlichen Kommunismus, wie wir es heute nicht einmal in der russischen Sowjetrepublik haben. Es ist tatsächlich schwer über diesen Ideengang der „Stützen der kapitalistischen Ordnung" keine Satire zu schreiben.

Noch eines sei kurz erwähnt. Unsere heutige Goldwährung ist ebenso wie jede künftige natürlich nicht in der Lage, ein absolut stabiles Preisniveau zu verbürgen. Das wäre schon ein Widerspruch in sich selbst, weil unsere Goldwährungen eben auf der unbedingten Stabilisierung wenigstens einer bestimmten Ware, nämlich des Goldes, aufgebaut sind, indem nämlich die Goldeinheit gegenüber der Geldeinheit festgesetzt ist. Das Gold ist gewissermaßen die Leitware geworden, und die Anhänger der Preisstabilisierung wollen an Stelle der möglichen Stabilisierung einer Ware die unmögliche Preisstabilisierung aller Waren setzen. Dabei aber übersehen sie noch ein Weiteres. Bisher konnte an einem gesunden Geldsystem die wirtschaftliche Entwicklung ihre Stütze finden und ihre Erfolge messen. Von nun ab aber soll das Geldsystem eine solche wirtschaftliche Entwicklung herbeiführen, kontrollieren und seine restlose Regelung übernehmen. Das Geldsystem, das bisher der Diener der Wirtschaft war, soll nunmehr der Herr der Wirtschaft sein. Das Geldsystem besteht demnach in nichts anderem mehr als in der Herbeiführung gewisser Preisrelationen, also in nichts Geringerem als einer Wirtschaftszentrale, welche die freie Entwicklung der Wirtschaft endgültig beseitigen soll.

Gewiß ist die Goldwährung nichts ganz vollkommenes, wie es eben auf den verschiedensten Gebieten, nicht nur volkswirtschaftlicher Natur nichts Vollkommenes gibt. Es ist ebenso klar, daß heute der Schwerpunkt der Vorzüge der Goldwährung sich immer stärker auf die Fixierung des Außenkurses verlegt. Es ist auch nicht ausgeschlossen, daß das einmal durch eine vollkommenere technische Regelung in immer steigendem Ausmaß durch Relationsverträge und in immer abnehmendem Ausmaß durch effektive Goldabgabe und Goldtransporte wird geregelt werden können. Die Kreditpolitik ist heute schon zu einem großen Teil von jeder starren Bindung des Goldes losgelöst. Sie ist im Inland nur der Ausdruck einer sehr elastischen Kontingentierung und sie ist gegenüber dem Ausland eigentlich in erster Linie ein Mittel, um durch das Ein- u. Abströmen von Gold ein Barometer zu erhalten für die richtige Zinsfußhöhe und Kapitalsversorgung einerseits, für die volkswirtschaftliche Bilanz des Landes andererseits. Alle Apparate werden verbessert und mit der Zeit durch moderne ersetzt. Aber Fortschritte können eben, wenn sie dauernd sein sollen, nur auf organischem Wege erzielt werden.

Gewiß sind die Goldwährungen heute verbesserungsfähig und verbesserungsbedürftig. Aber wir dürften vor allem Eines nicht vergessen, sie sind nicht die Ursache unerfreulicher wirtschaftlicher Erscheinungen sondern ihre Verbesserungsbedürftigkeit ist vielmehr die Folge hiervon. Wenn wir heute die Entgoldung Europas und die Vergoldung Amerikas beklagen, so

ist sie nur ein sekundäres Moment, ganz unabhängig vom Golde vor sich gegangener Verschiebungen in den Wirtschaftskräften. Wenn heute europäische Staaten mit stabiler Währung erbitterte Kämpfe um das Gold führen, so ist der Laie sehr leicht geneigt, nicht immer in jedem konkreten Falle Ursache und Wirkung klar von einander zu scheiden. Wenn ein Staat etwa nur um Gold zu bekommen, künstlich eine hohe Zinsfußrate halten würde, so wäre das natürlich ein Unsinn; wenn er sie aber halten muß, um einen Goldabfluß zu verhindern, der der Ausdruck der Entziehung von Kapital wäre, dann ist ja der Goldabfluß nur das Anzeichen dieser Tatsache. Man kann aber nicht etwa das Thermometer zerschlagen wollen, damit einem weniger kalt ist. Fortschritte sind gewiß gerade auf währungstechnischem Gebiet sehr erstrebenswert. Aber diese Fortschritte müssen gerade jetzt besonders durchgedacht sein und eine besonders solide Basis haben, da wir heute nicht mehr vor dem Problem stehen, wie vor etwa zwei Menschenaltern, nämlich ein anderes Währungsmetall zur Verfügung zu haben oder uns etwa ein solches suchen zu können, sondern weil wir grundlegend neu aufbauen müßten und wir uns bewußt sein müßten, daß es sich in einem solchen Falle nicht einfach um ein technisches Problem, ja vielleicht nicht einmal um ein Währungsproblem überhaupt in erster Linie handeln würde, sondern um eine grundlegende Umbildung unserer gesamten gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Struktur, worüber heute offenbar noch die größte Unklarheit herrscht.

Kleine Beiträge.

Die rechtliche Natur des Reichsbankanteilscheins.

Von Dr. jur. Hans Augsberger in Berlin.

Wertpapiere sind Urkunden, bei denen die Geltendmachung und regelmäßig auch die Entstehung und Uebertragung des durch sie verkörperten Rechts durch die Innehabung des Papiers bedingt ist.

Für die Wertpapiere gilt der Grundsatz: Das Recht aus dem Papier bestimmt sich nach dem Recht am Papier. Sie haben alle das miteinander gemein, daß sie Träger des Rechtes sind. Man hat vollkommene und unvollkommene Wertpapiere zu unterscheiden. Die Unvollkommenheit selbst kann sich nach verschiedenen Richtungen hin äußern. Vollkommen nennt man ein Wertpapier dann, wenn Entstehung, Uebertragung und Geltendmachung des Rechts ohne das Papier unmöglich sind. Unvollkommen dagegen ist ein Wertpapier, wenn es entweder für die Entstehung oder Uebertragung oder Ausübung des Rechts nicht erforderlich ist, oder wenn der

Untergang des Papiers nicht notwendig das Erlöschen des Rechts nach sich zieht.

I. Der Reichsbankanteilschein ein unvollkommenes Wertpapier.

Der Reichsbankanteilschein ist als ein unvollkommenes Wertpapier anzusehen. Zwar ist für die Entstehung des in ihm verkörperten Bankanteilsrechtes die Begebung des Scheines erforderlich, ebenso wie die wirksame Uebertragung nicht ohne das Papier geschehen kann, doch spielt der Reichsbankanteilschein für die Ausübung der in ihm beurkundeten Rechte keine entscheidende Rolle, und auch der Verlust und der Untergang des Papiers haben nicht den Verlust und den Untergang der Rechte aus dem Papier zur Folge.

Der Reichsbankanteilschein ist konstitutiver Natur, da die Rechte des Anteilseigners ohne den Schein nicht zur Entstehung gelangen. Soweit nicht erstmalig die Anteilscheine im Umtausch gegen andere Anteilscheine erworben wurden, erfolgte bisher die erstmalige Entstehung der Rechte der Anteilseigner im Wege der Begebung durch öffentliche Zeichnung und Zuteilung[1]). Der Zeichner machte durch die Zeichnung der Reichsbank ein Vertragsangebot, welches diese durch die Zuteilung eines Bankanteils annahm. Der Zeichner wurde mit der Aushändigung des auf seinen Namen in den Stammbüchern der Reichsbank eingetragenen Scheines Anteilseigner.

Die Entstehung des Reichsbankanteilscheins als Wertpapier ist somit auf Vertrag zurückzuführen, der in dem Geben und Nehmen der Urkunde besteht. Nach der Vertragstheorie, nicht etwa nach der Kreationstheorie ist seine Entstehung zu beurteilen. Die Reichsbankanteilscheine werden auf den Namen ausgestellt (§ 5 des Bankgesetzes vom 30. VIII. 1924), die Anteilseigner werden in die Stammbücher der Bank eingetragen (§ 1 der Reichsbanksatzung vom 14. X. 1924, Deutscher Reichsanzeiger Nr. 243). Nur der so Bezeichnete soll mit der Aushändigung Eigentümer des Papiers und Inhaber der in dem Papier verbrieften Rechte werden. Für seine Person allein sollen die Rechte entstehen. Gelangt dieses vor der Aushändigung an den Berechtigten wider den Willen der Bank in den Verkehr, so ist es undenkbar, daß nunmehr der Reichsbankanteilschein als Wertpapier entstanden sein soll. Und auch ein gutgläubiger Erwerber wird nach der Entscheidung des Reichsgerichts in Zivils. Bd. 22 S. 183, auf die unten noch näher einzugehen ist, nicht Inhaber der Rechte und Eigentümer des Reichsbankanteilscheins (Anteilseigner), wenn sein Vormann zur Veräußerung nicht berechtigt ist.

Die Uebertragung eines Bankanteils kann wirksam nicht ohne die Uebergabe des Anteilscheins erfolgen. Daneben ist eine auf den Uebergang der Rechte gerichtete Willenserklärung der Vertragsteile erforderlich. Diese kann der Einfachheit halber durch Indossament vorgenommen werden (§ 3 der Reichsbanksatzung). Auch in der Uebertragung zeigt sich der Wertpapiercharakter des Reichsbank-

[1]) Jochheim, Der Reichsbankanteilschein S. 107/108.

anteilscheins, denn als Folge der innigen Verbindung des Rechts mit der Sache, wobei diese das Recht in sich aufnimmt, gilt der Satz: Das Recht folgt dem Papier; die Uebertragung der Rechte aus dem Papier geschieht durch Uebertragung der Rechte am Papier.

Regelmäßig (und das ist dem Begriff des Wertpapiers eigentümlich) kann nur der die Rechte aus dem Wertpapier ausüben, der sich im Besitze des Papiers befindet; ohne den Besitz selbst dann nicht, wenn er Eigentümer des Papiers und damit Inhaber des Rechtes ist. Grundsätzlich muß er dabei das Papier dem Aussteller vorzeigen und, falls er die restlose Erfüllung der Verpflichtung fordert, auch dem Aussteller zurückgeben. Gleichzeitig ist der Besitzer des Papiers zur Rechtsausübung legitimiert, mag er hierzu berechtigt sein oder nicht. Für die Ausübung der durch den Reichsbankanteilschein verkörperten Rechte gilt dagegen folgendes: Die in dem Anteilschein verbrieften Rechte stehen dem Eigentümer zu. Als Eigentümer und damit als zur Rechtsausübung legitimiert gilt im Verhältnis zur Reichsbank nur derjenige, welcher in den Stammbüchern der Bank als solcher eingetragen ist. Um als Anteilseigner eingetragen zu werden, muß aber der Erwerber den Anteilschein vorlegen. Der Besitz des Anteilscheins ist also zur Eintragung als Anteilseigner und damit indirekt zur Rechtsausübung erforderlich. „Allein die Rechtsausübung selbst wird durch den Papierbesitz weder ermöglicht noch bedingt, da für sie die Legitimation durch das Buch erforderlich und ausreichend ist" (Gierke, Deutsches Privatrecht Bd. II, S. 119). Gierke nennt aus diesem Grunde neben den Aktien, Interimsscheinen und Kuxen den Reichsbankanteilschein ein unvollkommenes Wertpapier.

Dies ist er ferner deshalb, weil sein Verlust und seine Zerstörung nicht den Verlust und den Untergang der in ihm verbrieften Rechte nach sich ziehen, wie das bei den vollkommenen Wertpapieren der Fall ist. Durch den Verlust oder den Untergang eines Reichsbankanteilscheins ist zwar der Eigentümer außerstand gesetzt, den Schein und damit auch die in ihm verkörperten Rechte mit voller Wirksamkeit (auch gegenüber der Reichsbank, die zur Eintragung des Erwerbers die Vorlegung des Scheins verlangt!) zu übertragen. Die Rechte bestehen jedoch für den Eigentümer ruhig weiter, er kann sie auch ausüben, vorausgesetzt, daß er in den Stammbüchern der Bank eingetragen ist. Er kann die gerichtliche Kraftloserklärung des abhanden gekommenen oder vernichteten Anteilscheins herbeiführen und auf Grund des Ausschlußurteils von der Reichsbank die Ausstellung eines neuen Anteilscheins über sein noch bestehendes Recht verlangen. Auch den Eigentumserwerb eines gutgläubigen Dritten hat er, wenn ihm der Anteilschein gegen seinen Willen abhanden gekommen ist, nicht zu befürchten (R.G.Z. 22, 183).

II. Der Reichsbankanteilschein als Träger mitgliedschaftsähnlicher Sonderrechte.

Der Reichsbankanteilschein gehört nicht zu den obligationenrechtlichen, sondern zu den personenrechtlichen Wertpapieren. Dies sind außer ihm noch die Aktien mitsamt den Interimsscheinen und

die Kuxe, sämtlich Träger der Mitgliedschaftsrechte in einer Korporation. Der Reichsbankanteilschein ist keine Aktie, weil die Reichsbank keine Aktiengesellschaft ist, er verbrieft vielmehr die „Beteiligung" an einer Anstalt, die in ihrer Verfassung körperschaftliche Merkmale aufweist. Eine solche Beteiligung an einer Anstalt liegt dann vor, wenn eine bestimmte Gruppe von Personen zu einer Anstalt in nähere Beziehungen tritt, und wenn diese der Anstalt gegenüber nicht nur Rechte und Pflichten haben, sondern auch an der Organbildung teilnehmen. Eine echte Mitgliedschaft ist in einem solchen Verhältnis nicht zu erblicken, da einer Anstalt Mitglieder fremd sind, doch weist es einer Mitgliedschaft ähnliche Züge auf. Eine solche Beteiligung an der Reichsbankanstalt ist vom Bankgesetz ausdrücklich vorgesehen. Von Privaten soll das Grundkapital der Bank aufgebracht werden, und diese sollen als Anteilseigner gewisse Rechte auf Gewinnbezug und in beschränktem Maße auf Mitwirkung bei der Bankverwaltung haben. Mit Uebernahme der Bankanteile durch die Anteilseigner kamen zwischen diesen und der Reichsbank Vertragsbeziehungen besonderer Art zustande. Neben den zwischen einer Anstalt und den „Beteiligten" bestehenden, nur im Individualrecht begründeten, außeranstaltlichen Verhältnissen, die Gierke (a. a. O, Bd. I S. 534) freie Sonderrechtsverhältnisse nennt, und den verfassungsmäßigen Rechtsverhältnissen rein sozialrechtlicher Natur gibt es Rechtsverhältnisse, die sowohl individualrechtliche als auch sozialrechtliche Merkmale aufweisen. Gierke bezeichnet sie (a. a. O. Bd. I S. 643, Bd. II S. 536) als anstaltliche Sonderrechtsverhältnisse, die „zum Teil innerhalb, zum Teil außerhalb" der anstaltlichen Sphäre ruhen. Zu ihnen zählt er die Rechte der Reichsbankanteilseigner.

Diese Rechte bestehen in folgendem: Als Gegenleistung für die Hingabe des Kapitals, mit dem die Bank ihre Geschäfte betreibt, erhalten die Anteilseigner eine jährliche Dividende (mindestens 8 Prozent des Nennbetrags der Bankanteile). Für den Fall der Aufhebung der Reichsbank durch das Reich nach dem Erlöschen des Notenausgaberechts haben die Anteilseigner gemäß § 38 des Bankgesetzes vom 30. VIII. 1924 Anspruch auf Rückzahlung des von ihnen eingeschossenen Kapitals und Verteilung des Reservefonds entsprechend ihren Kapitalanteilen. Außerdem wirken sie durch die Generalversammlung, den Zentralausschuß und die aus seiner Mitte entsandten Deputierten sowie durch die Bezirksausschüsse und deren Beigeordnete in beschränktem Umfang bei der Verwaltung der Reichsbank mit. Alle diese Rechte der Anteilseigner fließen aus ihrer Stellung als der Beteiligten im Reichsbankorganismus und sind eng zusammengehörig. Es geht nicht an, die Mitwirkungsbefugnis bei der Verwaltung der Bank vom Gewinnbezugsrecht der Anteilseigner zu trennen und jene als öffentlich-rechtliche Funktion der Anteilseigner im Organismus der Reichsbank, dieses als davon unabhängiges Forderungsrecht zu konstruieren. Das hat das Gesetz nicht gewollt. Die Generalversammlung soll nur eine Interessenvertretung der Anteilseigner sein, die ihr Geld zum Betriebe der Bank hergegeben haben, öffentlich-rechtliche

Funktionen wollte man ihr und den Ausschüssen nicht beilegen. Und wenn auch der Reichsbankanteilschein im Hinblick auf die Gewinnbeteiligung einen forderungsrechtlichen Inhalt hat, so sind doch die verfassungsmäßigen Sonderrechte der Anteilseigner keine reinen Forderungsrechte, das Recht auf Gewinnbezug ist vielmehr nur ein Ausfluß ihrer mitgliedschaftsähnlichen Stellung als Anstaltsbeteiligte. Wollte man die Reichsbankanteilscheine als reine Obligationen ansehen, so erhielte die Hingabe des Kapitals durch die Anteilseigner den Charakter eines Darlehnsvertrages. Ein solcher besteht aber zwischen der Reichsbank und den Anteilseignern schon deshalb nicht, weil die Bankanteile sowohl von Seiten der Bank als auch von Seiten der Anteilseigner unkündbar sind, beim Darlehensvertrag der Darlehensgeber aber nicht auf die Rückzahlung des Kapitals verzichtet, diese vielmehr gerade den Gegenstand des Vertrages bildet (§ 607 BGB.).

Daß auch der Gesetzgeber die Reichsbankanteilscheine nicht als Obligationen ansieht, geht daraus hervor, daß durch besondere Verordnung vom 26. X. 1923 (RGBl. II S. 402, Art. I. Abs. 4) der Reichsbank das Recht verliehen wurde, unverzinsliche, mit beschränkter Laufzeit ausgestattete Schuldverschreibungen auf den Inhaber auszugeben.

III, Der Reichsbankanteilschein ein unvollkommenes Orderpapier.

Je nach der Bezeichnung des Berechtigten im Papier unterscheidet man Rekta-, Order- und Inhaberpapiere.

Die Orderpapiere lauten ebenso wie die Rektapapiere auf den Namen. Orderpapiere sind Wertpapiere, „die eine bestimmte Person oder jede andere Person, an die zu erfüllen jene anordnen werde, als berechtigt bezeichnen" (Gierke a. a. O. Bd. II S. 142). Diese Anordnung muß durch Indossament geschehen können. Es gibt geborene und gekorene Oderpapiere. Wechsel, Schecks, Namenaktien, Interimsscheine und Reichsbankanteilscheine sind geborene Orderpapiere. Das bedeutet, daß sie kraft Gesetzes an Order gestellt sind (W.O. Art, 9, HGB. §§ 222, 224, Reichsbanksatzung § 3) und durch Indossament übertragen werden können, wenn sich auch die Orderklausel nicht im Texte des Papiers findet. Gekorene Orderpapiere sind die Wertpapiere des § 363 HGB. Sie sind nur dann Orderpapiere und nur dann durch Indossament übertragbar, wenn ihr Aussteller sie ausdrücklich mit der Orderklausel versehen hat. Die Bedeutung des Indossaments besteht darin, daß es zusammen mit der Uebergabe des indossierten Papiers das Eigentum an dem Papier und damit das Recht aus dem Papier auf den Indossatar überträgt, diesen zur Weiterindossierung des Papiers ermächtigt und ihn regelmäßig als Berechtigten legitimiert. Dabei hat das Indossament in der Regel eine verstärkte Uebertragungswirkung. Das Wesen der Legitimation liegt darin, daß der Papierbesitzer seine materielle Berechtigung nicht nachzuweisen braucht, wenn er das Papier vorlegt, und dessen Order auf ihn lautet (Staub-Stranz, W.O. Art. 36). Das Indossament äußert, wie noch auszuführen sein wird, bei den einzelnen Orderpapieren eine verschiedene Wirkung.

Jedes Orderpapier kann aber nicht allein durch Indossament, sondern auch ebenso wie die Rektapapiere durch Zession der Forderung bzw. des sonstigen Rechtes, verbunden mit der Uebergabe des Papiers, übertragen werden. Doch ist, vom Reichsbankanteilschein abgesehen, die Rechtsstellung des Erwerbers in diesem Falle eine schlechtere, als wenn das Papier durch Indossament übertragen wird. Der Zessionar erlangt nicht wie

der Indossatar selbständige Rechte, sondern nur die Rechte aus dem Papier, wie sie sein Vorgänger hatte. Der Schuldner kann ihm gemäß § 404 BGB. alle Einwendungen entgegensetzen, die ihm zur Zeit der Abtretung gegen den bisherigen Gläubiger zustanden, während der gutgläubige Indossatar gegen die Herausgabeklage gemäß Art. 74 W.O. geschützt ist, und bei den vollkommenen Orderpapieren ihm gegenüber regelmäßig nach Art. 82 W.O. auch die Einreden aus der Person seiner Vormänner versagen.

Eine weitere Unterscheidung ist die in vollkommene und unvollkommene Orderpapiere. Vollkommene Orderpapiere sind nach der Ansicht Gierkes (a. a. O. Bd. II S. 144) nur der Wechsel und die sieben handelsrechtlichen Papiere des § 363 HGB., wenn sie an Order gestellt sind. Unvollkommene Orderpapiere sind die Namensaktien und Interimsscheine sowie die Reichsbankanteilscheine. Letztere sind nur materiellrechtliche Papiere, die ersteren dagegen äußern eine streng skripturrechtliche Wirkung. Bei den unvollkommenen Orderpapieren „bleiben die das verkörperte Recht betreffenden Verhältnisse und Vorgänge auch dann, wenn sie aus dem Papier nicht ersichtlich sind, für jedermann erheblich" (Gierke, a. a. O. Bd. II S. 125). Weder der § 364 HGB. noch der Art. 82 W.O. finden auf sie Anwendung. Der Schuldner hat gegen den Inhaber des Papiers also nicht bloß die dort genannten Einreden, sondern auch die Einreden, die ihm gegen dessen Vormänner zustanden. Die rein skripturrechtliche Natur der vollkommenen Orderpapiere gründet sich auf § 364 HGB. bzw. auf die Art. 10, 39 und 82 WO. Bei ihnen kann jeder Erwerber dessen gewiß sein, daß das Recht so, wie es im Papier zum Ausdruck gebracht ist, und nicht anders auch wirklich besteht. Mängel, die das Recht in der Hand der Vormänner aufwies, schaden dem gutgläubigen Erwerber nicht. Der Schuldner kann sich dem legitimierten Inhaber gegenüber nur solcher Einwendungen bedienen, die die Gültigkeit seiner Erklärung in der Urkunde betreffen oder sich aus dem Inhalt der Urkunde ergeben oder ihm unmittelbar gegen deren Besitzer zustehen. In diesem Ausschluß der Einreden aus der Person eines Vorbesitzers besteht nach Staub (HGB. § 364 Anm. 11) die verstärkte Transportfunktion der vollkommenen Orderpapiere und der Unterschied der Wirkung des Indossaments von der der einfachen Zession.

Doch nur dem legitimierten Inhaber gegenüber sind bei dem vollkommenen Orderpapieren dem Schuldner andere Einwendungen als die in § 364 H. G. B. bzw. Art. 82 W. O. genannten verwehrt. Die Legitimation des Besitzers bestimmt sich nach Art. 36 W. O. Danach wird der Inhaber des indossierten Papiers durch eine zusammenhängende, bis auf ihn hinunterreichende Reihe von Indossamenten als Eigentümer des Papiers und damit als Inhaber des verbrieften Rechtes legitimiert. Die Echtheit der Indossamente zu prüfen ist der Schuldner nicht verpflichtet, wohl dagegen hat er das Vorhandensein der ordnungsgemäßen Indossamentenkette zu prüfen.

Die Legitimation gemäß Art. 36 W. O. ist bei den vollkommenen Orderpapieren sowie den Aktien und Interimsscheinen auch für den Schutz des gutgläubigen Erwerbers gegen die Eigentumsklage des früheren Papierinhabers von hoher Bedeutung (Art. 74 W. O., §§ 222, 224, 365 H. G. B.). Danach ist der durch eine ordnungsmäßige Kette von Indossamenten legitimierte Besitzer nur dann zur Herausgabe des Papiers verpflichtet, wenn er dieses in bösem Glauben erworben hat, oder wenn ihm beim Erwerb des Papiers grobe Fahrlässigkeit zur Last fällt. Andernfalls wird er von seinem legitimierten Vorbesitzer zum Eigentümer oder zum dinglich Berechtigten gemacht, selbst wenn diesem weder das Eigentum noch die Verfügungsgewalt darüber zustand, selbst wenn es dem Vorbesitzer an der Geschäftsfähigkeit mangelte, und selbst wenn die Urkunde gestohlen, verloren oder abhanden gekommen war. Denn da nur der legitimierte Papierinhaber und dieser auch nur gegen Aushändigung der Urkunde Leistung verlangen kann, ist er allein tatsächlich Gläubiger des verbrieften Rechtes und damit Eigentümer des Papiers. Der Schutz des guten Glaubens erstreckt sich hier also bedeutend weiter wie nach den §§ 932 ff. B. G. B. Dies ist aus der absichtlich ganz allgemein gehaltenen Fassung des Art. 74 W. O. zu folgern.

„Der gute Glaube heilt alle Mängel des materiellen Begebungsvertrages" (Staub HGB. § 365 Anm. 9).

Auf den Reichsbankanteilschein finden n u r die Art. 11—13 W.O., betreffend die Form des Indossaments, nicht auch die Art. 36 und 74 W.O. Anwendung. Er ist rein skripturrechtlicher Natur. Der Erwerber eines Anteilscheins hat keine selbständigen Rechte aus dem Papier, wie wenn diese zum ersten Male in seiner Person begründet wären. Er hat nur die Rechte erworben, die seinem Vormanne zustanden, und muß sich auch alle Einwendungen gefallen lassen, die diesem hätten entgegengesetzt werden können. Selbst der gutgläubige Indossatar eines Reichsbankanteilscheins erwirbt weder das Eigentum noch ein dingliches Recht an dem Scheine, wenn der Indossant nicht zur Veräußerung berechtigt ist: so hat das Reichsgericht in Band 22 S. 183 entschieden. Es begründet seine Entscheidung damit, daß im Reichsbankstatut hinsichtlich der Legitimation des Inhabers und der Prüfung der Legitimation nicht auf die Bestimmungen der Art. 36 und 74 W.O. verwiesen werde, sondern daß entgegen Art. 36 W.O. das Reichsbankstatut ausspreche, die Reichsbank sei zur Prüfung der Legitimation des Inhabers eines Anteilscheins berechtigt, aber nicht verpflichtet.

Die Reichsbank kann also jeden in ihre Stammbücher als Anteilseigner eintragen und in jeder Hinsicht als solchen behandeln, der den indossierten Anteilschein mit dem Antrag, ihn als Anteilseigner einzutragen, vorlegt. Es soll ihr die Möglichkeit gegeben werden, ohne Prüfung der Legitimation den Besitzer als Anteilseigner einzutragen, andererseits aber auch Nichtberechtigte von der Eintragung und damit von der Geltendmachung der Rechte auszuschließen. Die Reichsbank hat in Anbetracht ihrer öffentlich-rechtlichen Natur ein besonderes Interesse daran, daß nur wirklich Berechtigte die ihnen als Anteilseigner zustehenden Funktionen ausüben.

Das Indossament hat beim Reichsbankanteilschein weder eine verstärkte Uebertragungswirkung noch auch die Legitimationswirkung gemäß Art. 36 W.O., es hat vielmehr lediglich Zessionswirkung. Hierin findet die Entscheidung des Reichsgerichts Bd. 22 S. 183 ihre rechtliche Begründung. Die Uebertragung des Reichsbankanteilscheins bzw. der in ihm verbrieften Rechte erfolgt durch einen Vertrag zwischen dem bisherigen und dem neuen Anteilseigner, der auf die Abtretung des in dem Anteilschein verkörperten, mitgliedschaftsähnlichen Rechtes gemäß § 413 BGB. gerichtet ist. Der Erwerber kann dabei von dem bisherigen Anteilseigner nach § 403 BGB. die Ausstellung einer öffentlich beglaubigten Urkunde verlangen. Die Parteien können sich aber auch gemäß § 3 der Reichsbanksatzung der Form des Indossaments (auch des Blankoindossaments) bedienen. Dies ist jedoch lediglich ein bequemeres Mittel, das Papier zu übertragen, als die Ausstellung einer Abtretungsurkunde. Im Gegensatz zu den technisch indossablen Papieren, bei denen wie beim Wechsel, den Papieren des § 363 H.G.B., den Namensaktien und Interimsscheinen das Indossament wertpapierrechtliche Wirkung

äußert, ist deshalb der Reichsbankanteilschein nur ein einfach indossables Orderpapier. Hinsichtlich der Wirkung der Uebertragung steht er einem Rektapapier gleich.

Auch die Verpfändung eines Reichsbankanteils kann durch Indossament erfolgen. Erforderlich ist hierzu die Einigung des Anteilseigners und des Pfandgläubigers und die Uebergabe des indossierten Anteilscheines (§ 1292 BGB.). Außerdem kann ein Pfandrecht auch durch einfachen Verpfändungsvertrag und Uebergabe des Papiers bestellt werden (§ 1274 BGB.). Der Pfandgläubiger muß aber, um als solcher in die Stammbücher der Bank eingetragen zu werden, eine schriftliche Verpfändungserklärung vorlegen.

IV. Der Reichsbankanteilschein eine öffentliche Urkunde.

Die Frage, ob der Reichsbankanteilschein als öffentliche oder als Privaturkunde zu gelten hat, ist dahin zu beantworten, daß er eine öffentliche Urkunde ist. Auszugehen ist hierbei von § 415 Z.P.O. Dort ist bestimmt, daß eine Urkunde u. a. dann eine öffentliche ist, wenn sie von einer öffentlichen Behörde innerhalb der Grenzen ihrer Amtsbefugnisse in der vorgeschriebenen Form aufgenommen ist. Diesen Erfordernissen wird der Reichsbankanteilschein gerecht. Das Reichsbankdirektorium, das ihn ausstellt, ist eine öffentliche Behörde (Entscheidung des Kammergerichts vom 25. III. 1926, J.W. 1926 S. 1472).

Aus der Geschichte der Bank von England.

Von Fritz Zutrauen, Wien.

In gewissem Sinne ist die Geschichte der Nationalbanken die Geschichte ihrer Länder, und es darf als auffallend bezeichnet werden, daß über die Vergangenheit dieser Institute verhältnismäßig wenig bekannt ist. Dies ist umso überraschender, als es doch reizvoll sein müßte, die Geschichte der verschiedenen Nationalbanken zu studieren und sie unter einander zu vergleichen, zumal in Zeiten schwerer internationaler Krisen. Vergleiche solcher Art, sollte man annehmen, müßten doch interessante Aufschlüsse über mannigfache und wichtige Probleme, z. B. über Währungsfragen, vermitteln.

Unter allen Nationalbanken der Welt ist die Bank von England die älteste. Ihre Tradition ist wohl auch die ruhmreichste, ob auch ihre Vergangenheit die bewegteste ist, bleibe dahingestellt, obgleich es dem englischen Institut an kritischen Zeiten keineswegs gefehlt hat. Die Pläne zur Errichtung einer Nationalbank reichen erwiesenermaßen bis auf die Epoche Cromwells (geb. 1599) und Charles II. zurück, doch blieb die Durchführung solcher Projekte einer späteren Zeit vorbehalten. Denn erst im Jahre 1688 griff man neuerdings auf den Gedanken zurück, in Zusammenhang mit der Absicht, eine

Anleihe in Höhe von Lst. 1 200 000 im Wege öffentlicher Zeichnung aufzunehmen und deren Erlös der Regierung leihweise zur Verfügung zu stellen. Der Plan wurde von maßgebender Seite scharf bekämpft, doch gelang es dem Einflusse Charles Montague's, des späteren Lord Halifax, das damals im Amte befindliche Kabinett zur Gutheißung jener Pläne zu bewegen, und am 24. April 1694 empfing das Gesetz betreffend die Gründung der Bank von England die königliche Bestätigung.

Begreiflicherweise waren die Anfänge der Tätigkeit der Nationalbank äußerst bescheiden. Zwar war der Scheck als Zahlungsmittel bereits bekannt, begegnete aber im privaten Verkehr vielfachem und z. T. auch berechtigtem Mißtrauen, da es noh an gesetzlichen Bestimmungen fehlte, die die mißbräuchliche Benutzung des Schecks hätten verhindern können. So kam es, daß es noch mehrere Jahre dauerte, bis das erste Scheckkonto, im Jahre 1698, eröffnet wurde. Das Personal der neugegründeten Bank bestand im Anfang aus neunzehn Personen. Ihre Bezahlung war mäßig: die Hauptbeamten bezogen Jahresgehälter zwischen Lst. 80 und 140.

Bereits im Jahre 1734 übersiedelte das Institut in sein Bankgebäude in der Threadneedle Street. Schon in den Jahren 1765 bis 1770 waren umfangreiche Erweiterungen des Hauses notwendig. Aber schon zehn Jahre später wurde die großartige Entwickelung des Instituts gehemmt durch schwere Unruhen, die in London ausbrachen. Im Jahre 1778 war ein Gesetz angenommen worden, das den Katholiken größere Freiheiten einräumte, und dessen Aufhebung eine unter Führung von Lord George Gordon stehende Bewegung gewaltsam zu erzwingen suchte. Eine wild erregte Volksmenge von hunderttausend Menschen zog vor das Parlament, von dort weiter vor die Bank von England, deren Kassen der zügellose Haufe zu stürmen drohte. Jedoch war das Institut rechtzeitig verständigt worden und daher vorbereitet, so daß es einer schnell herbeigerufenen militärischen Truppe gelang, die Angriffe der Menge niederzuschlagen. Seit jener Zeit wird die Bank von England dauernd militärisch bewacht, ungeachtet des leidenschaftlichen Widerspruchs der damals amtierenden City Corporation, die jene Maßnahme mit der Begründung bekämpfte, es handele sich hier um einen widerrechtlichen Eingriff der Militärgewalt in die Kontrollrechte der City. Auch die Bürgerschaft nahm lebhaft Stellung gegen das von ihr als anmaßend empfundene Benehmen der Soldaten, die sich ungehörigerweise als die Herren von Strand, Fleet-street und Cheapside aufspielten und friedliche Bürger mit den Kolben ihrer Gewehre von der Straße verjagten. Seit jener Zeit stammt auch die für eine Nationalbank immerhin ungewöhnliche Bezeichnung „The old Lady", ein Spitzname, den die Bank von England bis auf den heutigen Tag beibehalten hat. In bezug auf den Ursprung dieses Namens sind die mannigfachsten Erklärungen in Umlauf, doch scheint es kaum zweifelhaft, daß der eigenartige Spitzname von einer Zeichnung herrührt, die ein gewisser James Gillray unter dem Titel „The Old Lady of Threadneedle Street" zu jener Zeit veröffentlicht hat, und die wegen

ihres Humors viel belacht wurde. Die Anregung zu jener Karikatur scheint der Künstler seinerseits von einer Rede empfangen zu haben, die ein Abgeordneter namens Sheridan im Unterhause hielt, und in der er von der Bank von England sprach als von „einer ältlichen Dame in der City, die großen Kredit und hohes Ansehen genießt, und die unglücklicherweise in üble Gesellschaft geraten ist".

Auch sonst sind der Bank von England kritische Momente nicht erspart geblieben. Eine schwere Gefahr, wenn auch wesentlich anderer Art, drohte ihr, als die 1710 gegründete „Südsee-Gesellschaft" schon nach wenigen Jahren verkrachte. Die Leiter dieses Kolonialunternehmens waren erwiesenermaßen wüste Spekulanten, die die Höhe ihrer Verpflichtungen nicht übersahen und zudem für die eigene Tasche arbeiteten, so daß der Zusammenbruch ihrer Gesellschaft im Grunde nur eine Frage der Zeit sein konnte. Aber die große Masse hatte diese Verhältnisse nicht erkannt und sich von dem damals herrschenden allgemeinen Spekulationstaumel mitreißen lassen. Als dann die Seifenblase platzte — die Angelegenheit wurde später nur noch „The South Sea Bubble" (die Südsee-Seifenblase) genannt —, brach eine so heftige Krise aus, daß die Bank von England gegen die größten Schwierigkeiten anzukämpfen hatte, um nicht selbst in den Strudel zu geraten. Es setzte nämlich plötzlich ein „run" auf ihre Schalter ein, dessen vernichtende Wirkungen nur durch List aufgehoben werden konnten. Solche Maßnahmen bestanden z. B. darin, daß die Bank die von ihr zurückgeforderten Beträge in kleinen Münzen, Shilling- und Sixpence-Stücken auszahlte, was die Auszahlung und das Nachzählen außerordentlich erschwerte und ungeheuer viel Zeit in Anspruch nahm. Ein anderer Trick bestand darin, daß die Bank ihren Freunden bedeutende Summen, wieder in möglichst kleinen Münzen, auszahlte. Verabredungsgemäß verließen die Freunde die Kassenräume, um alsbald mit dem soeben abgehobenen Gelde, das sie nunmehr demonstrativ einzahlten, zurückzukehren. Das Nachzählen der wieder eingezahlten Beträge nahm natürlich ebenso viel Zeit in Anspruch, als das Nachzählen der vorher ausgezahlten gleichen Summen. Auch wirkte das Beispiel der gewaltige Beträge einzahlenden Kunden beruhigend auf viele ängstliche Gemüter, die erschienen waren, um ihr Geld zurückzuziehen, nun aber anderen Sinnes wurden und ihre Guthaben bei der Bank beließen. Durch diese und ähnliche Manipulationen wurde so viel Zeit gewonnen, daß die Bank von England über die schwierigsten Augenblicke hinwegkam.

In welchem Umfange und Tempo das Institut seinen Wirkungskreis erweiterte, ergibt sich allein aus der Tatsache, daß die Zahl seiner Angestellten schon im Jahre 1796 auf 400, im Jahre 1819 auf 900 angewachsen war. Was die fast ständig steigende ziffernmäßige Ausdehnung der Geschäfte der Bank von England anbelangt, so braucht man nur auf ihre Jahresabschlüsse und ihre regelmäßigen Ausweise hinzuweisen.

Juristische Umschau.

Von Bankdirektor Dr. Alfred Keichel.

Der Young-Plan, dem der vorige Bericht gewidmet war, bildet weiterhin das ständige Thema wirtschaftlicher und politischer Erörterungen. Die damit zusammenhängenden Rechtsfragen bleiben begreiflicherweise noch im Hintergrund; erst bei der Ausarbeitung von Gesetzen zur Durchführung der neuen Regelung werden die in dieser Richtung zu überwindenden Schwierigkeiten hervortreten. Sie werden zum Teil sich zeigen bei der Umstellung des Dawes-Systems auf den Young-Plan. Neben der Befreiung so wichtiger Institute wie der Reichsbank und der Reichsbahn von den internationalen Bindungen der Dawes-Gesetze ist es die Neuregelung dieser Einrichtungen auf rein deutscher Grundlage, die schon jetzt lebhaft erörtert wird. Auch bei den übrigen Vorschlägen des Young-Planes harren noch manche komplizierten juristischen Fragen der Lösung. Besondere Schwierigkeiten werden die durch die Internationale Bank hervorgerufenen Rechtsfragen bereiten. Welche Staatsangehörigkeit soll z. B. diese Bank erhalten? Wenn es die des Niederlassungsstaates ist, wie wird ihr die zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendige Unabhängigkeit von der jeweiligen Gesetzgebung dieses Staates gesichert? Die Lösung aller dieser Fragen wird voraussichtlich noch lange auf sich warten lassen. Noch ist die politische Konferenz nicht zusammengetreten und schon jetzt sieht es so aus, als ob der Young-Plan die Prüfung durch dieses Gremium nicht ohne Abänderung passieren wird. Die innerdeutsche Durchführungsgesetzgebung wird bei den hier hineinspielenden divergierenden politischen und wirtschaftlichen Interessen wohl ebenfalls geraume Zeit in Anspruch nehmen.

Mit dieser Durchführungsgesetzgebung hängt eng zusammen das auch im Young-Plan angedeutete Entlastungsprogramm für die deutsche Wirtschaft. Es dürfte erhebliche Aenderungen namentlich der Steuergesetzgebung bringen. Soll die Wirtschaft noch mehrere Menschenalter hindurch hohe Reparationsleistungen aufbringen, so bedarf ihre Steuerkraft sorgfältigster Schonung und Pflege. Die innere Kapitalbildung darf nicht gefährdet, sondern muß gefördert werden. Der gegenwärtige starke Druck der öffentlichen Abgaben auf die deutschen Unternehmungen bringt immer neue unliebsame Folgeerscheinungen mit sich. In diesen Berichten wurde kürzlich darauf hingewiesen, daß gegenwärtig eine neue Ueberfremdungswelle durch die deutsche Wirtschaft geht. Seit einiger Zeit kann man beobachten, daß die Ueberfremdung auch als Mittel dient, um dem deutschen Steuerdruck zu entgehen. Und zwar nicht nur bei kleineren oder neu gegründeten Firmen, bei denen ähnliches auch schon früher gelegentlich vorkam. Diesmal sind es führende Unternehmungen. So haben die Vereinigten Glanzstoff-Fabriken A.-G. in Elberfeld bei ihrer Verschmelzung mit der bedeutend kleineren holländischen „Enka"-Gesellschaft in Arnheim die neue Dachgesell-

schaft nicht in Deutschland, sondern in Holland errichtet. Damit ist das führende Unternehmen der deutschen Kunstseiden-Industrie in Abhängigkeit von einer ausländischen Firma geraten. Als einer der Gründe für diese nicht sehr erfreuliche Transaktion wurde die Abneigung der holländischen Partner sich der hohen deutschen Besteuerung zu unterwerfen, ins Feld geführt. Es ist zu befürchten, daß bei den zahlreichen ähnlichen internationalen Verflechtungsbestrebungen, welche zur Zeit zwischen deutschen und ausländischen Weltfirmen schweben, ähnliche Gesichtspunkte für die Wahl des Sitzes von Dach- oder Tochtergesellschaften maßgebend werden könnten. „Steuerparadiese" für Aktiengesellschaften gab es schon vor dem Kriege; berühmt war z. B. die Stadt Glarus in der Schweiz, die trotz ihres Charakters als Landstädtchen eine Reihe sehr kapitalkräftiger europäischer Unternehmungen zu ihren Bürgern zählte. Sie haben aber nur für einzelne der damals wenig zahlreichen Finanzierungs- und Holding-Gesellschaften eine Rolle gespielt. Heute ist die steuerliche Belastung ein so wesentlicher Faktor der Geschäftsunkosten der deutschen Unternehmungen, daß selbst führende Firmen dem früher verschmähten Gesichtspunkt des Steuervorteils für die Wahl des Sitzes ihrer Neugründungen ausschlaggebende Bedeutung beimessen. Eine ernste Mahnung für die deutsche Finanzpolitik, diese Verhältnisse bei der Aufstellung des Entlastungsprogramms zu berücksichtigen.

In die Fragen der Kapitalerhaltung und der Kapitalbeschaffung spielen die Vorschläge hinein, die für eine Reform der Bestimmungen über die Mündelsicherheit[1]) gemacht werden. Die Anlage der Mündelgelder ist seit jeher ein wichtiger Faktor staatlicher Finanzpolitik gewesen. Als Friedrich der Große sah, daß die von ihm gegründete Königliche Giro- und Lehnbank (die Vorgängerin der Reichsbank) in dem ihr zugewiesenen Geschäftskreis der Pflege des Giro- und Banknotenverkehrs nicht recht vorwärtskam, ordnete er an, daß sie die Verwaltung aller Mündel- und Stiftungsgelder erhalten sollte, und seitdem florierte das bis dahin nur kümmerlich vegetierende Institut. In ähnlicher Weise hat auch später die staatliche Finanzpolitik die Mündelgelder als eine wichtige, weil ständig fließende, Quelle für die Aufnahme von Staatsanleihen angesehen. Daß dabei die Interessen der Mündel nicht immer gewahrt waren, hatte schon die napoleanische Zeit gezeigt, aber die langen Jahrzehnte friedlicher Entwicklung verwischten solche Erfahrungen völlig. Es bedurfte erst der bitteren Lehren der Inflation, in der fast alle Mündelvermögen verloren gingen, um zu bewirken, daß die alteingefahrenen Wege verlassen wurden. Da man sich aber zu einer Aenderung der gesetzlichen Bestimmungen erst auf dem Höhepunkt der Inflation entschloß, kam die Reform für die Rettung der Mündelvermögen zu spät. Jetzt handelt es sich um die Frage, ob die Bestimmungen des Gesetzes über die Anlegung von Mündelgeld vom

[1]) Vgl. Göppert, Mündelsicherheit, Bank-Archiv 28, S. 245; Reform der Mündelsicherheit, Deutsche Wirtschafts-Zeitung 1929, S. 700.

23. Juni 1923 (RGBl. I. S. 411) als überholte Inflationsregelung aufgehoben oder ob sie weiter in der Richtung einer Befreiung vom Anlagezwang ausgebaut werden sollen. Durch jenes Gesetz wurde nämlich dem Vormund eine andere Anlegung als die in den §§ 1807, 1808 B.G.B. vorgeschriebene mit Erlaubnis des Vormundschaftsgerichts gestattet; diese Erlaubnis soll nur verweigert werden, wenn die beabsichtigte Art der Anlegung nach Lage des Falles den Grundsätzen einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung zuwiderlaufen würde. In diesem Rahmen ist nunmehr auch die Anlage in nicht für mündelsicher erklärten Aktien, Obligationen, ausländischen Werten zugelassen. Um nun Material für die Frage einer Reform zu gewinnen, hat das Reichsjustizministerium den wirtschaftlichen Spitzenorganisationen einen Fragebogen übersandt. Die Spitzenverbände haben unter Führung des Deutschen Industrie- und Handelstags gemeinsame Leitsätze aufgestellt, die sich für die jetzige Fassung der §§ 1811, 1642 B.G.B. aussprechen. Im übrigen befürworten sie die Beibehaltung des Systems der gebundenen Anlage, fordern aber neben dem Gesichtspunkt, daß für die Anlage nur die Mündel-Interessen ausschlaggebend sein dürften, daß öffentliche Emissionen gegenüber gleich sicheren privater Anleiheschuldner nicht bevorzugt und daß hinsichtlich der Anlage von Mündelgeld in anderen als mündelsicheren Werten ausreichende Freiheiten gewährt werden sollen. Der Katalog der mündelsicheren Anlagen (§1807 B.G.B.) soll insofern erweitert werden, als die Pfandbriefe und Kommunalobligationen der deutschen Hypothekenbanken ohne weiteres als mündelsicher gelten; dagegen wird für die Anlage in Forderungen gegen eine inländische kommunale Körperschaft, ein öffentlich-rechtliches Kredit-Institut und gegen inländische öffentliche Sparkassen eine Reihe von Sicherungsvorschriften vorgesehen. Sollten diese Leitsätze Berücksichtigung finden, so erscheint es möglich, daß ein größerer Teil der Mündelgelder als bisher direkt oder indirekt sicheren industriellen Anlagen zugutekommt.[2])

Unter den in letzter Zeit veröffentlichten Entscheidungen des Reichsgerichts befinden sich mehrere, die für das Bank- und Börsenrecht von Bedeutung sind.[3]) In zwei Fällen hatte sich das Reichsgericht mit Versuchen zur Umgehung der Bestimmungen über das Börsentermingeschäft zu befassen. Die Entscheidung vom 23. März ds. Js. stellt fest, daß bei einem verbotenen, an der Londoner Börse abgeschlossenen Differenzgeschäft die Kenntnis des inländischen Agenten der Londoner Bank von der

[2]) Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband hat zu diesen Leitsätzen in scharf ablehnendem Sinne Stellung genommen. Er fürchtet, daß die Forderungen der Wirtschaftsverbände eine Ausschaltung derjenigen Sparkassen als Kreditinstitute des Mittelstandes bedeuten würden, die ihre Mündelsicherheit beibehalten wollen.

[3]) Urteile vom 23. März 1929, — I 272/28 — (Das Recht 1929 Nr. 1245); vom 15. Juni 1929 — I 9/29 — (Bank-Archiv 28 S. 360); vom 8. Mai 1929 — VI 405/28 — (Entsch. des Reichsgerichts in Zivilsachen 124, S. 218); vom 16. Mär z1929 I 235/28 — (Bank-Archiv 28, S. 361).

Absicht des inländischen Käufers, daß nur die Differenz zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsenpreise gezahlt werden würde, zur Rechtfertigung des Differenzeinwandes (§ 764 B.G.B.) genügt. In der Entscheidung vom 15. Juni 1929 wird hervorgehoben, daß auch bei Kassageschäften in Wertpapieren die Umstände des Geschäftsverkehrs die Vermutung begründen können, daß die Parteien Spielgeschäfte gewollt haben. Ein Vergleich über die aus solchen Geschäften herrührenden Verbindlichkeiten bleibt dem Spieleinwand ausgesetzt, wenn die Parteien ihn auch in der Annahme getätigt haben, daß der Spieleinwand keine Anwendung findet.

Mit sparkassenrechtlichen Fragen beschäftigt sich die Entscheidung vom 8. Mai 1929. Die Sperrung eines Sparkassenbuches zu Gunsten eines Dritten bringt kein Pfandrecht zu Gunsten des Dritten zur Entstehung, da ein Vertrag zu Gunsten Dritter grundsätzlich keine sachenrechtliche Wirkung hat. Die Frage, ob sich anläßlich einer solchen Sperrung der Dritte auf den Schutz des guten Glaubens nach § 405 B.G.B. berufen könnte, inwieweit also diese Vorschrift auf Pfandrechtsbestellungen und andere Rechtsgeschäfte außerhalb der eigentlichen Abtretung anwendbar ist, läßt das Urteil dahingestellt.

Die Entscheidung vom 16. März 1929 behandelt eine für das Depotgeschäft wichtige Frage. Danach umfaßt die Erklärung des Kunden, daß seine Wertpapiere zur Abdeckung seines Saldos verkauft werden können, die in § 2 des Depot-Gesetzes vorgesehene Ermächtigung. Die Veräußerung ist gegen den Kunden auch dann wirksam, wenn bei dem Exekutionsverkauf statt seiner Stücke andere dem Sammel-Depot entnommene zur Lieferung benutzt wurden.

Aus der Gesetzgebung ist auf das Gesetz zur Aenderung des Wechstelsteuergesetzes vom 29. Juli 1929 (RGBl. I. S. 124) hinzuweisen. Dies Gesetz vereinfacht die bisherigen Bestimmungen in mehrfacher Hinsicht. Eine Reihe von Besonderheiten der Wechselnachsteuer fallen fort (§§ 5 Abs. 3, 6 Satz 2, 9 Abs. 2, 15, 16 Abs. 3), ebenso die in § 8 Abs. 2 vorgesehenen Steuererhöhungen für den Eintritt der Fälligkeit des Wechsels später als 3 Monate nach dem Ausstellungstag. Die Steuerermäßigung des § 8a ist etwas erweitert worden. Zum Schluß sei auf das Gesetz zu dem Abkommen über die Gründung eines Welthilfs-Verbandes vom 2. Juli 1929 (RGBl. II. S. 529) aufmerksam gemacht. Das damit in Kraft gesetzte internationale Abkommen bezweckt, bei Katastrophen von außergewöhnlicher Schwere, etwa großen Erdbeben, der heimgesuchten Bevölkerung eine internationale erste Hilfe angedeihen zu lassen und die Bemühungen der Hilfs-Organisationen nötigenfalls zusammenzufassen. Dadurch soll einem Uebelstand abgeholfen werden, der schon öfter die Hilfeleistung für die betroffene Bevölkerung behinderte, indem bei jeder derartigen Katastrophe sich die für die Hilfeleistung erforderliche Organisation erst bilden mußte und durch das Nebeneinander der Hilfs-Komitees der verschiedenen Staaten viel Zeit und Geld zum Nachteil der heimgesuchten Bevölkerung verlorenging.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
7. 6.	4372,5	175,2	456,9	969,2	5973,8	632,1	6605,9
15. 6.	4191,8	176,0	452,5	955,4	5575,7	602,6	6178,3
22. 6.	4068,7	173,7	435,5	946,2	5624,1	579,2	6200,3
29. 6.	4838,6	180,3	460,3	977,8	6457,0	631,3	7088.3

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
7. 6.	1764,4	308,5	2072,9	40,4	47,4
15. 6.	1764,4	318,5	2082,9	42,1	49,7
22. 6.	1764,3	330,7	2095,0	43,4	51,1
29. 6.	1911,3	360,5	2271,8	39,4	44,8

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiskont
7. 6.	2758,7	113,4	2871,1	$7^1/_2$
15. 6.	2552,5	125,8	2681,3	"
22. 6.	2427,0	92,6	2519,6	"
29. 6.	2843,0	194,3	3037,3	"

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
7. 6.	$6^1/_2$—9	$9^1/_2$ –11	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$8^1/_2$
15. 6.	$6^1/_2$ – 8	$8^3/_4$ – 10	$7^1/_2$	$7^1/_2$	8 – $8^1/_4$
22. 6.	7 – $8^1/_2$	9—$10^1/_2$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$7^3/_4$ – $8^1/_4$
29. 6.	9 – $11^1/_2$	$9^1/_2$—$10^1/_2$	$7^1/_2$	$7^1/_2$	$8^1/_4$ – $8^1/_2$

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 6.	$5^1/_2$	$3^1/_2$ 4	$5^9/_{32}$	$5^1/_2$ – 6
15. 6.	"	4 – $4^1/_4$	$5^1/_4$—$5^5/_{16}$	"
22. 6.	"	4 – $4^1/_2$	$5^5/_{16}$	"
29. 6.	"	5—$6^1/_2$	$5^3/_8$—$5^7/_{16}$	

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
7. 5.	$5^1/_2$	$5^1/_4$—$5^1/_2$	$5^1/_4$	$5^1/_4$
15. 5.	"	5 – $5^1/_2$	$5^1/_4$	5—$5^1/_4$
23. 5.	"	$4^1/_4$	$5^3/_{16}$	5
31. 5.	"	$5^1/_4$—$5^1/_2$	$5^3/_{16}$	$5^1/_2$ – $5^3/_4$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
7. 6.	5	7	$5^1/_2 - 5^5/_8$	6
15. 6.	"	7	"	"
22. 6.	"	8	"	"
29. 6.	"	12	$5^3/_8 — 5^1/_2$	"

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	provisionspflichtig	Kreditzins. Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
12. 1. 29	$7^1/_2$	2	$9^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	5	6
26. 4. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	5	6
1. 6. 29	$9^1/_2$	2	$11^1/_2$	$4^1/_2$	$5^1/_2$	6	6	6
30. 6. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	6	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Stück	Zahl der Postscheckkonten
1929 März	10 107	11 630	59 800 000	956,720
April	12 146	13 029	62 854 000	959,793
Mai	10 796	12 476	61 182 000	962,083
Juni	10 146	12 078	59 827 000	964,586

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Februar	4,01	ca. 85	ca. 11 127
März	4,45	ca. 85	ca. 11 049
April	4,66	ca. 85	ca. 11 152
Mai	44,3	ca. 85	ca. 11 512
Juni	4,18	ca. 85	ca. 11 279

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
April	2 263	638	5 006	10 035	459
Mai	2 132	644	4 901	9 695	491
Juni	23 65	640	4 820	9 908	475

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

April	2 987	782	7 015	13 221	652
Mai	2 784	783	6 687	12 895	683
Juni	3 009	777	6 829	13 183	658

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
April	436	159	1 726	1 476	3 049
Mai	442	145	1 772	1 493	3 015
Juni	449	127	1 789	1 514	3 004

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

April	190	40	1066	1 921	1 985
Mai	179	64	1054	1 929	1 903
Juni	153	65	1083	1 981	1 832

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) GROSSBANKEN		
Mai	2,1	34,8	56,3
Juni	2,5	37,2	59,2
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Mai	2,2	34,2	55,4
Juni	2,5	35,2	57,0
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Mai	0,9	28,5	39,7
Juni	0,6	29,0	39,3
	d) GIROZENTRALEN		
Mai	0,6	29,3	44,7
Juni	1,0	25,4	41,2

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen) in Millionen Mk.

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
April	7958	133	4946	73
Mai	7999	41	4970	24

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	7. 6. 29	14. 6. 29	21. 6. 29	28. 6. 29	5. 7. 29
Aktienindex	274	181,0	130,4	128,8	128,5	127,9	127,2
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	101,56	101,56	101,52	101,77	102,01
9% „	2	106,25	99,75	99,75	99,60	99,63	100,05
8% „	44	102,76	92,39	92,30	92,26	92,31	92,39
7% „	27	101,23	83,93	83,96	83,99	83,96	83,90
6% „	28	97,54	81,31	81,27	81,22	81,33	81,28
5% „	15	90,62	78,63	78,66	78,68	78,78	78,78
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	89,10	90,18	89,79	89,99	90,52
7% „	24	—	84,82	85.13	85,21	85,05	85,14
6% „	16	—	76,48	76,62	76,65	76,08	75,97
5% „	2	—	75,63	76,13	77,63	78,13	78,25

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 6. 1929	16.—30. 6. 1929	1.—15. 6. 1929	16.—30. 6. 1929
10% Werte	9,8	9,8	9,2	9,2
9% „	9,0	9,0	9,1	9,1
8% „	8,7	8,7	11,3	11,3
7% „	8,4	8,4	9,8	9,8
6% „	7,6	7,6	9,5	9,8
5% „	6,4	6,4	7,2	7,2
Gesamtdurchschnitt	8,3	8,3	9,9	9,9

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3] Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

3. Auslands-Anleiheindex.

Dollaranleihen

		Ende 1928	1. Juni	8. Juni	15. Juni	22. Juni	29. Juni
New-York:	7 proz.	101,02	100,25	100,60	100,12	99,92	99,87
	6½ proz.	94,70	91,90	93,85	93,92	94,40	94,25
Amsterdam:	7 proz.	99,27	96,80	97,30	97,33	97,35	97,28
	6½ proz.	95,90	91,80	92,27	92,24	92,32	92,25
	Goldmarkanleihen						
	6½ proz.	89,20	84,16	84,16	84,20	84,20	84,12

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1929	in Mill. RM.	1929	in Mill. NM.
April	3,20	Juni	2,54
Mai	3,14		

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Februar 1929	161,4	68,0	45,0	20,1
März 1929	9,0	24,5	16,9	7,6
April 1929	1,0	17,5	59,7	7,1
Mai 1929	3,5	—	52,4	50,2
Juni	82,8	72,4	96,1	10,0

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Februar	1024,0	977,3	÷ 46,7
März	1032,0	986,0	÷ 46
April	1255,0	1164.0	÷ 91
Mai	1122,0	1098,0	÷ 24
Juni	1077,6	1079,3	+ 1,7

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + −
Februar	603,8	848,8	− 245,0
März	500,4	1000,1	− 499,7
April	939,4	766,4	+ 173,0
Mai	657,1	773,1	− 69,6
Juni	540,0	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Februar	366,0	334,0
März	476,0	513,0
April	307,6	209,1
Mai	183,9	201,5
Juni	183,2	202,5

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Januar 1929 . . .	832	259	9200	12,0
Februar	806	364	9500	14,1
März	925	350	8000	10,2
April	906	488	9300	13,8
Mai	846	454	8300	11,9
Juni	786	431		

Die Zeitschrift „Bankwissenschaft" unternimmt es, aus Anlaß des V. Allgemeinen Deutschen Sparkassen- und Kommunalbankentages in Königsberg Pr., in einem Sonderheft eine Reihe aktueller Probleme der Sparkassen und ihrer Bankanstalten zu behandeln. Die ausgewählten Themen, mögen sie stärker die volkswirtschaftliche oder die betriebswirtschaftliche Seite berühren, geben, wie mir erscheinen will, einen guten Einblick in die Fragenstellung der Gegenwart. Sie zeigen vornehmlich auch, wie auf den verschiedensten Teilgebieten neue Fragen auftauchen, und wie man sie zu lösen versucht. Ein Sonderheft dieser Art, das gleichsam ein literarisches Spiegelbild des Lebens einer wichtigen Gruppe der Wirtschaft geben will, verdient die Beachtung nicht nur derjenigen Organisation, deren Probleme erörtert werden, sondern in ebenso starkem Maße das Interesse der Fachwelt und der Oeffentlichkeit.

Denn, so seltsam es angesichts der Fülle der Veröffentlichungen jeder Art klingen mag, sehr selten bietet sich heute für den Außenstehenden Gelegenheit, sich über eine in Entwicklung befindliche Bewegung im Zusammenhang und in geschlossener Darstellung zu unterrichten. Wohl berichten die Zeitungen regelmäßig und ausreichend über die einzelnen Tatsachen und Ereignisse und bei gegebenem Anlaß auch über aktuelle Teilprobleme, aber ein Mehr läßt der Raum und die Aufgabe der Tageszeitungen nicht zu. Dazu kommt, daß man unter der Fülle des Materials und bei der starken Beanspruchung durch die laufende Berufsarbeit der einzelnen Notiz kaum mehr als einen kurzen Blick widmen kann. Das Nachlesen und Nachdenken in Ruhe und Besinnlichkeit ist leider bei dem Zeitungsleser — ohne Schuld der Zeitung — so selten. Es ist aber erfreulicherweise noch die Eigenschaft des Lesers einer Zeitschrift, und einer Fachzeitschrift im besonderen. So fällt der Fachzeitschrift heute mehr denn je die nicht leichte Aufgabe zu, diejenigen Probleme in erster Linie und in ausreichendem Umfang zu behandeln, deren Erörterung über den Rahmen der Zeitung hinausgeht, die aber auf der anderen Seite noch so stark in der Entwicklung und Gestaltung begriffen sind, daß sie einen endgültigen Niederschlag in wissenschaftlichen Werken noch nicht haben finden können. Wenn in einem Zeitalter, das durch die ungeahnte Schnelligkeit der Nachrichtenübermittelung und des Verkehrs gekennzeichnet ist, die Sparkassen mit anderen Einrichtungen, die mit der Zeit Schritt zu halten versuchen, das Schicksal teilen, noch heute teilweise nach längst überholten Anschauungen beurteilt werden, so mag dies wohl in der Hauptsache auf das Schuldkonto der Schnellebigkeit und Unruhe unserer Zeit sowie der Oberflächlichkeit des Durchschnittslesers von heute zu buchen sein. Sicherlich liegt aber ein Grund auch darin, daß ein neutrales Forum zur ausgiebigen Darlegung der neuen wirtschaftlichen Pro-

bleme fehlt oder, wenn vorhanden, nicht groß und weitreichend genug ist. Sicherlich würde die Wirtschaftspolitik und ihre Behandlung in der Oeffentlichkeit gewinnen, wenn r i c h t i g e Kenntnisse über neue wirtschaftliche Entwicklungen Allgemeingut wären. Man würde dann nicht soviel aneinander vorbeireden, einseitige Interessenpolitik würde leichter durchschaut und die ganze Atmosphäre würde geklärter, sachlicher werden.

In diesem Sinne wünsche ich dem Sonderheft „Sparkassen" der „Bankwissenschaft", daß ihm bei Erfüllung der vornehmsten Aufgabe der Fachzeitschrift, Vermittler richtigen Wissens und damit auch wirtschaftspolitischen Verständnisses zu sein, Erfolg beschieden sein möge.

Dr. K l e i n e r
Geheimer Regierungsrat
Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes.

Die Aufgaben der Sparkassen in der Gegenwart.

Von J. C r e m e r, Berlin.

Die Jahre nach dem Weltkriege gleichen den Zeiten, die die Sparkassen entstehen ließen. Erfolglose langjährige, harte Kämpfe mit größtem Menschen- und Materialaufwand, Verwüstung der Wirtschaft, Vernichtung von Kapital und Sparwille sind vorausgegangen. Es fehlt jetzt wie damals der Wirtschaft, vor allem der Kleinwirtschaft, an Betriebsmitteln (Kapital), um ihre Aufgabe, die Bevölkerung mit dem Notwendigsten zu versorgen, erfüllen zu können. Hier sollen die Sparkassen nach dem Willen ihrer Gründer helfen. Die nach neuer Weckung des Sparsinns aus tausend und abertausend kleinen Rinnsalen erwarteten Spareinlagen sollen in den Becken der Sparkassen gesammelt und den kreditbedürftigen und kreditwürdigen Wirtschaftskreisen als Darlehen zugeführt werden. In den vielen Aufrufen der Gründer der Sparkassen vor hundert und mehr Jahren ist in ergreifenden Worten dieser hohe Zweck der Sparkassen geschildert („durch die bürgerliche „Volkskasse" zum höchsten Gipfel der Bürgerlichkeit und Wohlhabenheit"). Die dreifache Aufgabe der Sparkassen ist in den Gründerurkunden unverrückbar festgelegt, nämlich:
den Sparsinn zu fördern,
Spargelegenheit zu bieten,
die Spareinlagen den Sparerkreisen als Kredit wieder zuzuführen.

Der Darbietung von Spargelegenheit muß voraus und ständig nebenhergehen die Weckung und Erhaltung des Sparsinns, also eine beharrliche Aufklärungs- und Werbearbeit, die nie erlahmen darf, denn fortgesetzt treten junge Menschen in den Daseinskampf und alte erlahmen im Sparwillen. Die Darbietung der Spargelegenheit

muß eine reichliche und leicht erreichbare und die Ausleihung der Gelder eine gerechte und wirtschaftlich vertretbare sein. Mit diesem ein für allemal und für alle Zeiten feststehenden Programm, dem soziale und nicht Erwerbsmotive zu Grunde liegen, sind auch die Aufgaben der Sparkassen in der Gegenwart bereits scharf umrissen. Dieses Programm können die Sparkassen nicht verlassen, nicht beliebig ändern, erweitern oder einschränken, wenn sie ihre Existenzberechtigung als öffentliche, dem Gemeinwohl dienende Anstalten nicht verlieren wollen. Dagegen haben die Sparkassen in der Erfüllung ihres Programms sich nicht nur der neuzeitlichsten Methoden zu bedienen, sondern sie müssen auch allen neuzeitlichen, sich aus dem Fortschritt der Wirtschaft ergebenden Bedürfnissen der auf ihre Hilfe angewiesenen Wirtschaftskreise Rechnung tragen. Diese neuen Methoden und neuzeitlichen Bedürfnisse seien in folgendem dargestellt:

Das Lebensnotwendigste für unser Volk ist die Kapitalbildung, die Schaffung der zur Erhöhung der Wirtschaft notwendigen Mittel aus eigener Kraft.

Die vornehmste Aufgabe einer Sparkasse auch in der Gegenwart ist daher die Weckung und Erhaltung des Sparsinns, ist die hohe Mission, volkserzieherisch zu wirken und den Wohlstand zu fördern. Sie hat unter Anwendung der neuesten und wirkungsvollsten Methoden jede Gelegenheit auszunutzen, alle Bevölkerungsschichten vom Segen des Sparens zu überzeugen und zum Sparen anzuhalten. Sie untersucht folglich unausgesetzt die Wirkung ihrer Erziehungsarbeit, füllt Lücken aus, wendet immer wieder andere Methoden an und sucht nach besseren, noch erfolgreicheren Gelegenheiten für die Aufklärungsarbeit. Der Sparer wird nicht geboren, er muß mit Beharrlichkeit und Liebe erzogen werden. Daher ist es die größte Sorge der Sparkasse, die Eltern anzuhalten, den Sparsinn schon früh in den Herzen ihrer Kinder zu wecken. Das Kind auf dem Schoße der Mutter muß wissen, daß es nichts, auch nicht den Rest des Butterbrotes oder das kleinste Spielzeug verkommen lassen darf, weil es einen Wert hat, und weil der Vater sich auch für das Kleinste hat plagen müssen. Die Erziehungsarbeit der Kinder wird fortgesetzt in der Schule. Leider wird in den Lehrmitteln der Schule, besonders auf den höheren Schulen, noch viel zu wenig das vernünftige Wirtschaften und Sparen behandelt. Die Sparkasse hat diese Lücke ausgefüllt durch die Verbreitung des von ihrem Verband herausgegebenen sehr wirkungsvollen Leseheftes „Empor aus eigener Kraft", das als Anhang zum Deutschen Lesebuch benutzt wird. Durch die Lektüre dieses Heftes wird das Kind davon überzeugt, daß seine späteren Geschicke in seine eigenen Hände gelegt sind, daß es lernen muß, um etwas zu können, um Geld zu verdienen, daß es aber auch die größte Kunst erlernen muß, mit dem Verdienten haushälterisch umzugehen, damit etwas übrig bleibt zur Begründung einer Existenz. Durch die Schule wendet sich die Sparkasse an das Haus, an die Hausfrau und Mutter, die Verwalterin von

reichlich ⅔ des gesamten Volkseinkommens. Dieser besonders wichtigen Gegenwartsaufgabe der Sparkasse, die deutsche Hausfrau von dem hohen Sinn und Zweck des Sparens zu überzeugen, hat sich die Sparkasse mit besonderer Liebe und beharrlichem Eifer zu unterziehen. Rationalisieren der Wirtschaft ist das Schlagwort des Tages. Ebenso notwendig — und von dem Rationalisieren der Wirtschaft, der Verbesserung der Technik, aufs engste beeinflußt — ist das Rationalisieren im Haushalt. In dieser Erkenntnis haben es die Sparkassen für ihre Pflicht gehalten, diese Rationalisierungsbestrebungen im Haushalt kräftig zu unterstützen und ihnen neuen Antrieb zu geben.

In Flugschriften, Broschüren, Kalendern jeder Art und Merkblättern, vertrieben durch die Sparkasse, werden den Hausfrauen wertvolle Winke, Anleitungen und Anregungen gegeben, und es darf hier gesagt werden, mit größtem Erfolge. Wenn wir die der deutschen Hausfrau Jahr für Jahr zur Wirtschaftsführung übergebene Summe auf 20 Milliarden schätzen, ist die größte Sparquelle aufgezeigt, die von elf Millionen im Haushalt wirtschaftenden Frauen dauernd und ergiebig gespeist werden kann. Beherrschung und Ueberblick über ihre Mittel, vernünftig planen, regeln und einteilen sowie Ordnung sind die Unterlagen für die große Tugend der Sparsamkeit; sie sind aber auch die Unterlage für den Fortbestand des guten Verhältnisses in der Familie. Ein Familienverhältnis hat keinen Bestand, wenn die Frau nicht haushalten und wirtschaften kann. Daß es auch noch besonderer Hinweise und kräftigerer Anreize bedarf, um allen das Programm der Sparkassen näher zu bringen, weiß gewiß der, der in der Gegenwart steht. Das Begehen des Weltspartages, dieses großen Appells an das öffentliche Gewissen, die Ausnutzung öffentlicher Feiern und Jubiläen im Sinne der Pflege des Spargedankens, vornehmes Werben zählen zu den heute notwendigen Aufgaben der Sparkasse.

Die Darbietung reichlicher Spargelegenheit ist nach sorgfältigster Verbreitung des Spargedankens gewissermaßen die Ausnutzung der Erziehungsarbeit oder die Probe aufs Exempel. Spargelegenheiten sind namentlich in den Verkehrspunkten zu bieten. Günstige Geschäftszeiten, möglichst ohne Mittagspausen bis zum späten Abend, gegebenenfalls mit besonderen Arbeitsschichten, namentlich an Gehalts- und Lohnzahltagen, verlangt die Gegenwartsaufgabe der Sparkasse. Der Sparer sieht, da auch für ihn Zeit Geld ist, auf schnellste Abfertigung bei aufmerksamster, zuvorkommendster Bedienung. Darauf hat auch der kleinste Sparer ein Anrecht. Jedes Dorf, jeder Weiler muß seine Sparstelle haben, wenn auch nur einmal in der Woche. In Spanien wird mit Erfolg das Sparauto als Sparstelle benutzt, das zu gewissen Zeiten die einzelnen Ortschaften ohne eigene Spareinrichtung besucht.

Ein gewisser besonderer und neuer Zug in der Auffassung über das Sparen ist in der gegenwärtigen Zeit unverkennbar. Der Sparer will schon in absehbarer Zeit von seinen Ersparnissen Genuß haben.

Er spart für bestimmte Zwecke, die er bald erfüllt sehen möchte. Er spart für ein Heim, für Aussteuer, für die Fortbildung, für eine Reise. Diese Art des Sparens nennt man „Zwecksparen". Am meisten Bedeutung hat dieses Zwecksparen auf dem Gebiete der Schaffung neuer Wohnungen gewonnen. Nach englisch-amerikanischem Muster entstanden zunächst private Spargemeinschaften, deren Mitglider ihre vertraglich festgelegten Ersparnisse zusammenlegen und so oft diese zum Bau eines Eigenheims ausreichten, einen der Ihren schon zum Bauen kommen lassen. Diese Spargemeinschaften, privat errichtet und verwaltet, aus Idealismus, auch wohl aus Geschäftsgeist, nannten sich Bausparkassen und experimentierten unter Aufwand eines tüchtigen Lehrgeldes. Erst die sachliche und ernste Kritik, namentlich von unserer Seite, führte zu durchgreifenden Reformen, ohne indes eine nach jeder Richtung hin gesunde Basis zu schaffen. Das englische Beispiel läßt sich nicht einfach nachmachen. In England sind die Verhältnisse sowohl auf dem Bau- wie auf dem Geldmarkte gegenüber den unsrigen grundverschieden. Weil es in England und Amerika weder an Leihgeld noch an Eigenkapital mangelt, auch auf dem Baumarkte stabile Verhältnisse bestehen, wird dort auf Vorrat gebaut. Der Interessent findet stets eine große Auswahl in allen Preis- und Ortslagen, in allen Größen und Ausstattungen. Er kauft und bezieht nach seiner Wahl, wird Eigentümer nach einer gewissen Geldleistung und weiß, was er Jahr für Jahr zu zahlen hat bis er lastenfreier Eigentümer geworden ist. Uns zwingt die geringe Kapitalmenge, den umgekehrten Weg zu gehen. Wir haben zunächst Eigenkapital — etwa 20 v. H. der Gesamtkosten — anzusparen und müssen dann versuchen, die restlichen 80 v. H. durch Leihgeld zu decken. Das Leihgeld ist das Wichtigste an der Finanzierung, um schnell zum Bauen zu kommen. Es bildet in der Regel den größten Teil der gesamten Bausumme. Die deutschen Sparkassen hatten vor dem Kriege nahezu 14 Milliarden Leihgeld dem Wohnungsbau zur Verfügung gestellt. Seit 1924 sind es wiederum über 4 Milliarden. Die Sparkassen können also bei der Wohnungsbaufinanzierung nicht entbehrt werden. Sie sind sogar an erster Stelle legitimiert und berufen, und es ist ihre äußerst wichtige Gegenwartsaufgabe, das Bausparwesen führend zu beeinflussen und gemeinnützig zu betreuen. Mit der Erfüllung dieser Aufgaben sind sie zur Zeit intensiv befaßt. In jeder Provinz und in jedem Land errichten die Sparkassen bei ihren Zentral-Bankanstalten Bausparkassen auf gemeinnütziger Grundlage. Es liegt in der Natur der Gemeinschaftsbausparkasse, daß dem Bausparer möglichst schnell mit seinen Ersparnissen geholfen wird. Bei unserer großen Armut und unseren dürftigen Einkommensverhältnissen sind nur sehr wenige Bauinteressenten in der Lage, aus ihrem Einkommen in 15 bis 20 Jahren das ganze Kapital für ein Eigenheim oder eine Wohnung zusammenzusparen. Da muß langfristiges und nicht teures Leihgeld dazu genommen werden. Der Bausparbetrag braucht bei den öffentlichen Sparkassen nur einen Teil der Bau- und Bodenkosten zu umfassen, der in erschwing-

lichen monatlichen Raten aufzubringen ist. Das Leihgeld besorgt die Sparkasse.

An dritter, sicher nicht an letzter Stelle, bildet die Verwaltung der Sparkassenmittel im Interesse der auf die Kredithilfe der Sparkassen angewiesenen Wirtschaftskreise eine gewichtige Gegenwartsaufgabe. Diese Kreise, die ohne den Sparkassenkredit nichts schaffen und die auch in ihren sonstigen Geldgeschäften ohne Sparkassenhilfe unversorgt bleiben würden, sind heute zahlreicher als vor dem Kriege. Auch ihr Kreditbedarf ist größer. Hier steht die Sparkasse vor großen und schweren Aufgaben unter größter Verantwortung gegenüber der Gesamtwirtschaft. Es wäre vom Sicherheits- und auch vom Rentabilitätsstandpunkt aus gesehen für die Sparkasse einfach und leicht, ihre Mittel einigen wenigen leistungsstarken und sicheren Unternehmungen zu geben. Aber das Sparkassenprogramm verlangt in der Gegenwart eine besonders gewissenhafte Kreditwirtschaft. Nur die Kredite sind angesichts der geringen Kreditmittel zur Zeit vertretbar, die in ihrer Verwendung dem Volksganzen dienen, die also direkt oder indirekt für Zwecke der Ernährung, Wohnung und Kleidung benutzt und von den mittelständischen und schwächeren Bevölkerungskreisen benötigt und sichergestellt werden. Daher gibt sich eine gewissenhafte Sparkassenleitung über jeden Kredit Rechenschaft. Vielen Kreditbedürftigen und Kreditwürdigen muß sie helfen. Diejenige Sparkasse erfüllt am besten und vollkommensten ihre Gegenwartsaufgabe, die in vielen kleinen Teilen ihre Gelder ausleiht, die die meisten Schuldnerkonten führt, also vielen hilft. Bei einer solchen Verteilung der Kreditmittel in vielen kleinen Beträgen sind Sicherheit und Liquidität in der Regel besser gewahrt als bei einer Ausleihung an einen beschränkten Kreditnehmerkreis.

Den größten Teil der Spargelder leihen die Sparkassen gegen Hypotheken an die Haus- und Grundbesitzer ihres Geschäftsbezirks aus. Nach den letzten Veröffentlichungen des Statistischen Reichsamts wurden von den Sparkassen 44,5 Prozent der Spareinlagen in Hypotheken angelegt. Die Durchschnittshypothek beträgt kaum 6000 Mark. Es handelt sich also vorwiegend um Hypotheken, für die andere Realkreditanstalten wegen der gänzlichen Unrentabilität nicht in Frage kommen, die daher erst recht unter den Aufgabenkreis der sozialen Tätigkeit der Sparkassen fallen, die keine Erwerbsabsichten kennen.

Der Versorgung der Landwirtschaft mit dem heute besonders notwendigen Realkredit haben die Sparkassen stets ihre besondere Aufmerksamkeit geschenkt. Wenn dieser Kredit 1913 noch 33⅓ v. H. und 1928 erst 22 v. H. der gesamten Hypothekenausleihung betrug, so findet das hauptsächlich in der Versorgung der Landwirtschaft mit verbilligtem Kredit durch die Sonderaktionen der Rentenbankkreditanstalt und sonstiger öffentlicher Anstalten seine Begründung. Wie vor dem Kriege, so pflegen auch heute naturgemäß die Sparkassen der ländlichen Bezirke das ländliche Realkredit-

geschäft an erster Stelle. Leider aber ist der Einlagenzuwachs bei diesen Sparkassen bei weitem nicht so groß wie bei den städtischen Sparkassen. Das liegt einmal an der geringeren Bevölkerungsdichte, dann aber auch an der nicht so großen Verdienstmöglichkeit der ländlichen Bevölkerung. Wie sehr die Sparkassen den Kleinkredit an die Landwirtschaft bevorzugen, beweist der Durchschnittsbetrag dieser Darlehen von 2500 Mark. Dem kleinen Landwirt, der durch keine sonstigen Realkreditinstitute Darlehen erhält, wurde so geholfen. Daß hier von Seiten der Gesamtheit der Sparkassen noch mehr geschen kann und mehr geschen muß, ist die Auffassung der Sparkassenorganisation. Aus dieser Erkenntnis heraus hat der Sparkassenverband schon vor 3 Jahren der Oeffentlichkeit einen Plan vorgelegt, wie mit Hilfe der größeren Mittel der städtischen Sparkassen ländlicher Realkredit durch Vermittlung der ländlichen Sparkassen gewährt werden kann. Die für diese Zwecke entbehrlichen Mittel der größeren Sparkassen sollten durch Vermittlung der zuständigen Girozentralen an die Sparkassen geleitet werden, in deren Bezirken ein größerer ländlicher Kreditbedarf besteht. Die Voraussetzung für die Beteiligung der städtischen Sparkassen an dieser Kreditaktion war folgende:

1. Anrechnung der so der ländlichen Kreditwirtschaft zur Verfügung gestellten Beträge auf die Anlegungsquote des Pr. Anlegungsgesetzes von 1912 und
2. liquide Gestaltung dieser Beträge wie für die im Anlegungsgesetz bezeichneten Wertpapiere durch Beleihung seitens der Girozentralen (Landesbanken) und notfalls auch seitens der Reichsbank im Lombardverkehr.

Diese Anregungen wurden in der Oeffentlichkeit besprochen und stellenweise kritisiert. Es war zu erwarten, daß sowohl öffentliche wie private Realkreditanstalten die Sparkassen auf den Erwerb ihrer Pfandbriefe aufmerksam machen würden, deren Erlös eben durch diese Realkreditinstitute der ländlichen kreditfähigen Bevölkerung zugeführt würde. Wir haben darauf hinweisen können, daß eine solche unmittelbare Zuführung etwaiger Geldmittel der städtischen Sparkassen an die Landwirtschaft nur eine Kreditverteuerung und eine Bevorzugung der Großkreditnehmer zur Folge haben müsse, daß also der Zweck unseres Vorhabens, vornehmlich den Kleinen zu helfen, dadurch nicht erreicht werden könne. Wir waren und sind auch heute der Auffassung, daß der kreditsuchenden Kleinlandwirtschaft nur durch den unmittelbar gegebenen Sparkassenkredit, der am billigsten ist, geholfen werden kann. Die ländlichen Sparkassen sind an erster Stelle in der Lage, sowohl die Kreditwürdigkeit wie auch die Kreditfähigkeit der Darlehnsnehmer zu prüfen, die verpfändeten Grundstücke zu schätzen, die Verwendung der Kreditmittel und die Erfüllung der Vertragsbestimmungen dauernd zu überwachen und das Inkasso der Zinsen und notwendigen Tilgungsbeträge ohne besonderen Aufwand zu übernehmen. Die gesamte Sparkassenorganisation und auch die Sparer haben das größte Interesse daran, daß die durch die Sparkassen aufgebrachten Mittel auch

durch die Sparkassen selbst unmittelbar vergeben und verwaltet werden und daß sich nicht unnötigerweise Kreditvermittler einschieben.

Auch im Kreditgeschäft haben sich die Sparkassen im Interesse ihrer Kunden neuzeitlicher Methoden zu bedienen. Eine Sparkasse paßt nicht in unsere heutige Zeit des Rationalisierens und der Verbesserung der Arbeitsmethoden, die, wie vor 50 und mehr Jahren, ihren Kreditkunden feste Darlehen gegen terminmäßige Abzahlungen geben und es ihnen freistellen würde, die im Augenblick nicht benötigten Geschäftsgelder auf Sparkonto anzulegen. Der laufende Kredit, von der Sparkasse im Interesse und auf Verlangen ihrer Kreditnehmer sorgfältig gepflegt, ist und bleibt in den bewährten satzungsmäßigen Grenzen der Sparkasse. Gegen genau dieselben Sicherheiten und an genau dieselben Kreise wie ehedem geben die Sparkassen heute auch laufenden Kredit. Sie bedienen sich dabei neuzeitlicher Methoden, wie sie die Banken und Genossenschaften und auch die Kaufmannswelt in ihren Büchern und Kundenrechnungen anwenden. Die laufende Rechnung mit Krediteinräumung ist technisch und auch geschäftlich weiter nichts als die Zusammenfassung des früheren Darlehns- und Sparkontos des Sparers. Nichts Bankgeschäftliches oder Bankmäßiges kann darin gefunden werden. Viele Kaufleute führen gegenseitig laufende Rechnungen, die von einer Seite immer debitorisch mit Zinsen sein müssen. Und doch wird es niemand einfallen, zu sagen, die Kaufleute treiben Bankgeschäfte. Der laufende Kredit wirkt erzieherisch. Allein schon deshalb muß eine Sparkasse, die Erzieherin zur Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit, ihn führen. Er gestattet dem Kreditnehmer, seine sämtlichen verfügbaren Mittel zu jeder Zeit zur Verringerung seines Kredits und damit seiner Zinsenlast zu verwenden und weiteren Kredit jeweils nur in der absolut notwendigen Höhe in Anspruch zu nehmen. Das führt zur rationellsten Geldwirtschaft auch in den Kleinkreditnehmerkreisen. Der Betriebskredit ist hier die Regel. Eingehende Beobachtungen in den Bewegungen auf solchen Konten bei den Sparkassen haben ergeben, daß es das Bestreben der Kreditnehmer ist, mit peinlichster Sorgfalt darauf zu achten, daß irgendwelche verfügbaren Gelder im Geschäft oder in der häuslichen Wirtschaft auf den Kredit abgetragen werden, und daß nur in der sparsamsten Weise neuer Kredit in Anspruch genommen wird. Daraus folgt ein ständiges Kommen und Gehen der Kreditmittel und ein gesunder Ausgleich in den täglichen Rückzahlungen und Anforderungen, so daß auch heute schon mit den an und für sich beschränkten Mitteln der Sparkassen viele Kreditnehmer befriedigt werden können, da der Kreditbedarf nicht überall gleichmäßig und gleichzeitig auftritt und die Kreditabdeckung des einen die Kreditversorgung des anderen ermöglicht. Gerade die gesunde Mischung in den Kreditnehmerkreisen der unteren Wirtschaftsgruppen bei den Sparkassen begünstigt das. Nur selten und in der Regel von den Sparkassen im voraus übersehbar tritt aus mehreren Kreditnehmergruppen ein gleichzeitiger Kreditbedarf ein. Die Durchschnittssumme der am 31. Dezember

v. Js. bestehenden 1,2 Millionen Rechnungen mit laufendem Kredit bei den deutschen Sparkassen betrug 1756 Mark (Ermittlung des Statistischen Reichsamts), ein Beweis dafür, daß die Sparkassen tatsächlich pflichtgemäß vorwiegend das Kleinkreditgeschäft pflegen, das man kein Erwerbsgeschäft nennen kann. Für die Sparkassen bedeutet die laufende Rechnung aber noch dieses:

Durch die Führung laufender Rechnungen können die Sparkassen die im Interesse ihrer Sparer und Konteninhaber ihnen schon immer erlaubten sonstigen Geschäfte in einfachster Weise verbuchen und verrechnen. Die Geschäfte seien hier kurz angedeutet, obgleich sie im ganzen einen sehr kleinen Bruchteil des ganzen Sparkassenverkehrs ausmachen. Die Geschäfte aus diesem Aufgabenkreis werden in manchen Kreisen gewaltig überschätzt.

Da ist zuerst der An- und Verkauf und die Aufbewahrung von Wertpapieren im Sparkassengeschäft, der vor und während des Krieges und in der Inflationszeit größeren Umfang hatte als heute. In Preußen war den Sparkassen schon im Reglement von 1838 der An- und Verkauf von Effekten zur Pflicht gemacht. Sie sollten zwangsläufig für Sparbeträge, die eine gewisse durch die Satzung festzulegende Summe übersteigen, ohne Rücksprache mit dem Sparer pupillarische Sicherheit gewährende Papiere kaufen, in Verwahr nehmen und im Auftrage des Sparers wieder verkaufen. Der An- und Verkauf solcher Papiere ist zur Zeit bei den Sparkassen im Durchschnittsposten so gering, daß die Spesen hieraus die Selbskosten nicht decken. Die unerheblichen, in der neuen Mustersatzung den Sparkassen zugelassenen sonstigen Geschäfte als die Diskontierung guter Warenwechsel, die Stellung von Bürgschaften gegen Sicherheiten wie bei Darlehen und das Inkassogeschäft, alles Geschäfte, wie sie auch von Banken ausgeführt werden, spielen im ganzen Sparkassengeschäft eine nicht einmal nach Hundertsätzen zu benennende Rolle. Sie ergeben sich ohne weiteres und natürlich aus dem Pflichten- und Aufgabenkreis der Sparkassen. Darüber sagt ein Gutachten des Reichsfinanzhofs nach gründlicher Prüfung und Befragung aller Wirtschaftskreise folgendes Grundsätzliche:

„Eine Sparkasse ist, wie alle gesetzlichen Einrichtungen, in ihren Aufgaben und in ihrer Arbeitsweise einem Wandel unterworfen, da sie wachsenden oder wechselnden Bedürfnissen ihres Kundenkreises genügen muß. Wenn die Entwicklung dahin geht, daß nicht nur der ganz kleine Sparer, sondern auch der Gewerbetreibende oder Kleinkapitalist sich der Sparkasse bedient, daß der Kundenkreis der Sparkassen infolge der Komplizierung der wirtschaftlichen Verhältnisse von den Sparkassen noch andere Dienste erwartet als die Ermöglichung des reinen Spargeschäfts, und wenn die Sparkassen ohne Vernachlässigung ihrer ursprünglichen Tätigkeit sich solchen Wünschen anbequemen und mit Genehmigung ihrer Aufsichtsbehörden auch anbequemen dürfen, dann kann diese Entwicklung, die aller-

dings eine gewisse Verschiebung des ursprünglichen Aufgabenkreises der Sparkassen bedeutet, nicht unbeachtet gelassen werden. Die Anschauungen, die vielleicht vor 100 oder 50 Jahren hierüber herrschend waren, sind heute nicht maßgebend."

Die Sparkassen sind, so sagt das Gutachten an anderer Stelle, in die sogen. neuzeitlichen Geschäfte hineingewachsen. Hätten sie sich dagegen gesträubt oder wären sie dem Verlangen der auf sie angewiesenen Wirtschaft nicht rechtzeitig und nicht vollständig gefolgt, so hätte das außer einer großen Schädigung der Interessen der Kleinwirtschaft ganz gewiß eine Verkümmerung der Sparkassen bedeutet, die besonders in der heutigen Zeit der Notwendigkeit fortgesetzter neuer Kapitalbildung ein Verhängnis für das deutsche Wirtschaftsleben hätte werden können. Der preuß. Minister des Innern spricht in seinem Erlaß vom 20. April 1909 von den neuen Einrichtungen der Sparkassen, welche den Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens, namentlich im Geld- und Kreditverkehr, entgegenkommen und den Sparkassen eine freiere Betätigung ihrer Kräfte ermöglichen.

Der Giroverkehr, der neuzeitliche Zahlungsverkehr, wurde 1908 bei den Sparkassen eingeführt. Eine Art Giroverkehr war schon die seit mehr als 50 Jahren geübte Uebertragung von Sparguthaben auf andere Kassen unter Benutzung ihrer Bankverbindungen. Vorübergehend flüssige Gelder der Kaufleute, Ladenbesitzer, Handwerker usw. haben die Sparkassen immer und lange vor 1908 verwaltet, das weiß der Statistiker, vor allem weiß es der Sparkassenmann der früheren Zeit. Aber die Unterhaltung der Wirtschaftsgelder bei den Sparkassen im S p a r verkehr war bei deren Zunahme für die Geschäftswelt zu umständlich und zeitraubend geworden. Dazu wurden allgemein die Schädigungen unserer Wirtschaft durch die Unterhaltung hoher Barbestände, bedingt durch die rückständige Barzahlungsmethode, immer mehr erkannt. Eine Verbesserung der Zahlungsgebräuche forderte also nicht nur die Wirtschaft selbst, sondern auch die einzelnen Glieder der Kleinwirtschaft, denen die besseren Zahlungsmethoden von Nutzen sein sollten. Wollte man nun die mittleren und unteren Schichten, die im einzelnen wohl kleine Zahlungen, in ihrer Gesamtheit aber riesige Summen in Bargeld umsetzten, an dem bargeldlosen Zahlungsverkehr teilnehmen lassen — und man mußte es, denn um die Verbesserung der Zahlungsgebräuche bei ihnen handelte es sich vornehmlich —, so konnte man die Sparkassen nicht ausschließen. Denn sie führten die Rechnung fast aller Beteiligten am Kleingeldverkehr. Es änderte oder erweiterte sich indes durch die Einführung des Giroverkehrs bei der Kundschaft der Sparkassen weder der Personen- noch der Wirkungskreis der Sparkassen. Es wurde nur das Zahlungsgeschäft der Sparkassen und ihrer Kunden nach neuzeitlichen Methoden geregelt. Der Ladenbesitzer bringt wie früher sein Ladengeld der Sparkasse, aber nicht mehr wie vordem gegen Sparbuch, das er nur vertrauten Personen überlassen will, sondern er zahlt und erhebt gegen einfache

Quittung. Er läßt heute Forderung und Schuld in den Büchern der Sparkasse ausgleichen. Er braucht nicht mehr wie bisher für jeden Zahlungsvorgang zur Sparkasse hinzugehen, er erledigt nunmehr alles vom Schreibtisch aus. Der Giroverkehr diente und dient in steigendem Maße der Gesamtwirtschaft und jedem Giroteilnehmer im besonderen. Die Kunden der Sparkassen sind an deren Abrechnungsverkehr angeschlossen.

Die Anwendung der neuzeitlichen Rechnungsmethoden hat bei den Sparkassen eine auch im statistischen Interesse liegende Trennung der Spargelder von den Wirtschafts- oder Geschäftsgeldern zur Folge, die immer schon bei der Sparkasse sichere Anlage gesucht hatten. Mit der Einführung moderner Zahlungsmethoden in ihre Kundenkreise haben die Sparkassen ihre Aufgabe im Giroverkehr erfüllt. Man kann ihnen nicht zumuten, ihre zu einer gewissen Vollkommenheit gebrachte Einrichtung einem geplanten Einheitsnetz zu opfern. Wir und unsere Kunden können dabei nichts gewinnen. Wir haben bereits die höchstmögliche Geschwindigkeit, Einfachheit und Billigkeit erreicht. Wir geben bei vollständig kostenfreiem Giroverkehr noch ansehnliche Zinsen für die Girogelder und finden unsere Rechnung in der Billigkeit dieses Verkehrs und in der Genugtuung, den auf uns angewiesenen Kreisen und allgemein der Wirtschaft zu dienen. Unsere Sparkassen-Girostellen sind genau wie die Girostellen der Reichsbank und der Post aufs engste miteinander verbunden. Unsere einzige Sorge ist die schnellste Beförderung der Girokarte zwecks Gutschrift für den Zahlungsempfänger. Die Anschaffung des Girobetrages ist nebensächlich, da sie gänzlich gesichert ist. Das ist unser großer Vorzug. Die Girokarte genügt zur Zahlung des überwiesenen Betrages. Banken und Genossenschaften können nur dann ohne Sicherstellung den Girowert auszahlen, wenn sie die Solvenz des Auftraggebers kennen. Schon mit Rücksicht auf diesen Umsand ist ein Einheitsnetz nicht möglich. Es ist aber auch nicht nötig. Es ist nicht möglich, weil bei weitem nicht allen privaten Girostellen die im Giroverkehr unvermeidbare Krediteinräumung zugestanden werden kann. Ohne Krediteinräumung wird der Weg verlängert und werden die Kosten erhöht. Es wird also der Zweck nicht erreicht. Nicht nötig, weil Reichsbank und Postscheckämter Giroausgleichsstellen mit engmaschigem Netz darstellen, durch die jede gewünschte Verbindung zwischen Banken, Sparkassen und Genossenschaften leicht und billig und auch schnell gefunden werden kann. In fast 99 Prozent aller dieser Fälle wird sogar das Reichsbanknetz allein genügen. Die Reichsbank ist das große allumfassende, leicht und schnell arbeitende Clearinghouse. Es bedarf nur einer Verbesserung der bisherigen Einrichtungen wie Vereinheitlichung der Formulare und Numerierung der Haupt- und Nebengirostellen sowie der Girokonten.

Unter all den Geschäften, die die Sparkassen führen dürfen, ist nicht ein einziges, das in seiner Art neu ist. Neu ist nur die Technik in der Ausführung der von altersher den Sparkassen gestatteten Ge-

schäfte. Neu sind nur die Methoden, die im Interesse der Allgemeinheit und der Sparerschichten angewandt werden. Wir sind und bleiben Sparkassen und wollen und dürfen keine Banken sein. Einen Anspruch auf diese oder jene Kunden haben weder wir noch irgend eine sonstige Geldanstalt. Der Kunde entscheidet frei nach seinem Gutdünken, wem er seine Spargelder anvertrauen und wen er für seine sonstigen Geldgeschäfte in Anspruch nehmen will.

Meine Ausführungen wären nicht vollständig, wenn ich nicht kurz nachweisen würde, wie die Sparkassen ihre Gegenwartsaufgaben bisher erfüllt haben. Hierfür nur einige Zahlen. Ende 1913 waren bei den deutschen Sparkassen ca. 19 Milliarden Spar- und sonstige Gelder angelegt, die Ende 1923 bis auf einige Millionen entwertet waren. Im Januar 1924 begannen die Sparkassen als erste deutsche Geldanstalten mit dem Wiederaufbau. Eine groß angelegte Aufklärungsarbeit hatte den beispiellosen Erfolg, daß heute wieder über 10 Milliarden Spar- und sonstige Gelder von den Sparkassen verwaltet werden. Mehr als 11 Millionen Sparer zählt das Spargeschäft bei den deutschen Sparkassen. Ueber 1,3 Millionen kreditfähige und kreditwürdige Sparkassenkunden haben z. Zt. Kredite von den Sparkassen.

Oeffentliche Bausparkassen.

Von Dr. J. Hoffmann, Berlin.

Die Bausparkassen gehören zu den jüngsten Erscheinungen im Bereich der Geldinstitute. Sie sind, wenigstens in Deutschland, fast ohne Vorgeschichte und Vorgänger ins Leben getreten. Sie in die bestehenden Kategorien von Geldinstituten einzuordnen, und überhaupt eine klare Begriffsbestimmung von ihnen zu geben, stößt daher auf nicht geringe Schwierigkeiten. Von den Baugenossenschaften unterscheiden sich die Bausparkassen dadurch, daß sie nicht selbst den Bau durchführen, sondern sich lediglich mit der Finanzierung befassen. Gegenüber den Sparkassen im üblichen Sinne liegt der Unterschied darin, daß ihnen die Mittel auf Grund einer vertraglich übernommenen Sparpflicht der Einleger zufließen und die Anlage der Gelder ausschließlich für den Wohnungsbau nach einem festen Verteilungsschlüssel erfolgt, wogegen die Sparkassen zwar einen beträchtlichen, aber immerhin nur einen Teil ihrer Kapitalien dem Wohnungsbau zuführen und in der Darlehnsgewährung freie Hand haben. Von den anderen Bodenkreditanstalten weicht die Art der Kapitalbeschaffung der Bausparkasse ab. Gegenüber der Lebensversicherung schließlich ist der Unterschied darin zu sehen, daß die Leistungen des Bausparers von vornherein zeitlich begrenzt sind, daß der „Zuteilungsfall" letzten Endes nicht wie bei der Lebensversicherung von der Person des Kunden abhängt; auf der anderen Seite erhält der Versicherte nicht, wie der Bausparer, ein Darlehen, sondern die mit keiner Rückzahlungsverpflichtung verbundene Versicherungs-

summe. Nach dieser Abgrenzung gegenüber verwandten oder benachbarten Einrichtungen wird man die Bausparkassen definieren können als Spezialkreditinstitute zur Finanzierung des Wohnungsbaues, die ihre Betriebsmittel sich auf Grund einer Sparverpflichtung der Bausparer beschaffen und sie nach einem festgelegten Verteilungsschlüssel dem gleichen Mitgliederkreis zuführen. Wesentlich für die Bausparkasse sind demnach Identität von Sparer und Kreditnehmer und Bindung der Bausparkasse und des Bausparers.

Der Bausparkasse ist im Gegensatz zum regulären Geldinstitut die Verwendung ihrer Mittel genau vorgeschrieben; man kann daher kaum von einer selbständigen Kreditpolitik, sondern nur von einer Verwaltung der Kapitalien sprechen. Der Einleger (Bausparer) bindet sich für eine regelmäßige Sparleistung innerhalb einer vereinbarten Zeitspanne, unterwirft sich hinsichtlich der Rückzahlung seiner Einlagen weitgehenden Beschränkungen und begnügt sich außerdem mit einem geringeren als dem üblichen Zinsfuß. Er hat auf der anderen Seite dafür einen Anspruch auf ein Darlehen. Gegenüber diesen Bindungen ist ein anderes Moment, das häufig in den Vordergrund gestellt wird, nicht entscheidend wichtig, ich meine das Gemeinschaftssparen. Zur Verdeutlichung des kollektiven Bausparsystems mag die Gegenüberstellung des einzelnen Sparers und einer Gruppe von Sparern zweckmäßig sein, aber praktisch hängt ja auch die Wirksamkeit der regulären „Individual"-Sparkasse davon ab, daß eine genügend große Anzahl von Kunden ihre Gelder von der Kasse verwalten lassen.

Neben privaten sind nunmehr öffentliche Bausparkassen im Entstehen begriffen. Sie sollen hier des näheren behandelt werden, weil die mit ihnen zusammenhängenden Fragen ohne Zweifel zu den aktuellen Sparkassenproblemen gehören, deren Erörterung sich dieses Heft der „Bankwissenschaft" zur Aufgabe setzt.

I. Grundlagen des öffentlichen Bausparkassensystems.

Ende Februar ds. Js. hat der Deutsche Sparkassen- und Giroverband nach eingehenden Vorberatungen Richtlinien für die Schaffung zentraler Bausparkassen erlassen, in deren Durchführung gegen Mitte ds. Js. die ersten öffentlichen Bausparkassen ihre Tätigkeit aufgenommen haben. Die Neuartigkeit der Materie rechtfertigt ein kurzes Eingehen auf die Grundbegriffe des öffentlichen Bausparkassensystems, deren Kenntnis zum Verständis der Organisation und der Geschäftstätigkeit der Bausparkassen erforderlich ist.

Die rechtliche Grundlage gibt der Bausparvertrag ab, der zwischen Bausparkasse und Bausparer abgeschlossen wird. Er stellt die gegenseitigen Verpflichtungen und Forderungen fest und bestimmt im besonderen den Beginn und die Dauer des Vertrags, die Höhe der monatlichen Zahlungen und der Vertragssumme. Als wesentlicher Bestandteil des Bausparvertrags gelten die „Allgemeinen Bedingungen für Bausparverträge", die bei allen

öffentlichen Bausparkassen übereinstimmend formuliert sind. Sie treffen einheitliche Bestimmungen über die Leistungen des Bausparers, die Zuteilung und Auszahlung der Vertragssumme, die Sicherheitsleistung für das Bauspardarlehen, über Kündigung und Aenderung des Vertrages, Zahlungsverzug, Abtretung usw. Im Bausparvertrag verpflichtet sich der Bausparer zu festen laufenden Zahlungen an die Bausparkasse, diese wiederum zur Auszahlung der abgeschlossenen Vertragssumme, sobald die in den „Allgemeinen Bedingungen" angegebenen Voraussetzungen erfüllt sind.

Folgende technische Begriffe, die sich eingebürgert haben, bleiben zu erklären:

1. Vertragssumme.

Die Bausparvertragssumme stellt den Kapitalbetrag dar, den der Bausparer auf Grund seines Vertrags von der Bausparkasse zu erhalten wünscht; er ist derjenige Teil der gesamten Bau- und Bodenkosten, der nicht durch bereits vorhandenes Eigenkapital oder durch anderweitige Darlehen beschafft wird. Die Bausparvertragssumme soll im allgemeinen mindestens ¼ der Baukosten betragen.

2. Tarif.

Der Tarif bezeichnet die Dauer der Bausparverträge. Es sind vier Tarife vorgesehen, Tarif 9, Tarif 12, Tarif 15, Tarif 18. Innerhalb der Tarifdauer, spätestens am Ende gelangt der Bausparer auf jeden Fall in Besitz der Vertragssumme.

3. Ein- und Abzahlungen.

Die festen monatlichen Zahlungen des Bausparers, deren Höhe im einzelnen von Vertragssumme und Tarifdauer abhängt, heißen v o r der Auszahlung (des Darlehns) „E i n zahlungen", n a c h der Auszahlung „A b zahlungen". In Ein- bezw. Abzahlungen erschöpfen sich die Leistungen des Bausparers; sie enthalten sowohl den reinen Sparbetrag als auch die einmaligen und laufenden Verwaltungs (und Versicherungs-) kosten, und sind auf der rechnerischen Grundlage einer vierprozentigen Jahresverzinsung in Pro-Millesätzen der Vertragssumme angegeben. Die Abzahlungen sind um jährlich 4 Prozent höher als die Einzahlungen; diese höhere Belastung des bereits zum Zug gekommenen Bausparers ist als Ausgleich gegenüber den noch wartenden Bausparern gerechtfertigt.

4. Zuteilung.

Den Kern jeder Bausparkassentätigkeit bildet die Art der Verteilung der Bauspargelder (Zuteilung). Bei den öffentlichen Bausparkassen ist die Zuteilung in folgender Weise geregelt: Alle Bausparer, gleichviel, welcher Tarife, deren Vertragsbeginn mindestens 3 Monate zurückliegt und die mit ihren Zahlungen am Stichtag nicht im Verzug sind, werden in e i n e d e r 21 Z u t e i l u n g s g r u p p e n derart e i n g e r e i h t, daß in einer Zuteilungsgruppe alle Bausparverträge die gleiche restliche Vertragsdauer haben. (Eine Ausnahmeregelung erfahren die Anfangsjahresgruppen jedes Tarifs.) Für jede Zuteilungsgruppe stehen die jährlichen Zuteilungsprozentsätze (auf die Gesamtvertragssumme bezogen) fest. Die Zuteilungsprozentsätze werden höher, je kürzer die Laufzeit der Verträge einer Zuteilungsgruppe ist. Innerhalb jeder Zuteilungsgruppe sind die Bausparer gleichberechtigt; unter den Gleichberechtigten entscheidet das L o s. Die eben dargelegte Art der Zuteilung, die in der Regel alle Vierteljahr stattfinden soll, verhindert die bei manchen privaten Bausparkassen festzustellende Benachteiligung der Kleinsparer. Bei ihr können Sonderzahlungen von Bausparern ohne ungerechtfertigte Bevorzugung Kapitalkräftigerer zugelassen werden, weil die Zuteilungsprozentsätze der einzelnen Gruppen die Chance des Bausparers unabhängig vom Zu- und Abgang aufrecht erhalten. Die Zuteilungssätze der Oeffentlichen Bausparkasse behalten auch im Falle der Kündigung des Vertrags durch den Bausparer Geltung, weil diese

Bausparer ihre Sparbeträge nur in Form einer Zeitrente zurückfordern dürfen.

5. Auszahlung.

Die Auszahlung der Vertragssumme erfolgt nach der Zuteilung, sofern die Baufinanzierung gesichert ist und die Zustimmung der Bausparkasse erhalten hat. Im Zeitpunkt der Auszahlung ist nur derjenige Teil der Vertragssumme als Darlehen anzusehen, der nicht inzwischen durch die regelmäßigen Sparbeträge aufgebracht ist; das Bauspardarlehen wird einschließlich der noch fälligen Verwaltungskosten dinglich gesichert.

6. Versicherungsschutz.

Eine neuartige Kombination zwischen Sparen und Versichern sieht der Bausparvertrag in dem „Versicherungsschutz" vor. Stirbt der Bausparer nach Zuteilung bezw. Auszahlung der Vertragssumme, so begleicht eine Lebensversicherungsgesellschaft die noch fälligen Verpflichtungen des Bausparers der Bausparkasse gegenüber und befreit damit die Erben von jeder weiteren Leistung.

Damit sind die wesentlichen Begriffe des öffentlichen Bausparkassensystems kurz erläutert. Sie zeigen, daß das System auf rechnerisch einwandfreier Grundlage aufbaut und durch die festen unveränderlichen Zuteilungspläne dem Bausparer die absolute Gewißheit über die Durchführbarkeit seines Planes gegeben wird. Er erhält von vornherein Klarheit über Leistungen und Aussichten; der Bausparvertrag gibt für jeden Tarif neben der Mindest- und Höchstwartezeit die besonders wichtige durchschnittliche Wartezeit an. Die wichtigsten ziffernmäßigen Angaben sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt:

Leistungen und Wartezeit.

	Tarif 9	Tarif 12	Tarif 15	Tarif 18	
Einzahlung (monatl.)	8,29	6,01	4,66	3,78	RM
Abzahlung („)	11,63	9,34	7,99	7,11	„
			(vom Tausend der Vertragssumme)		
Wartezeit					
a) kürzeste	3	3	3	3	Monate
b) durchschnittliche	$4^{11}/_{12}$	$6^{7}/_{12}$	$8^{4}/_{12}$	$10^{4}/_{12}$	Jahre
c) längste	9	12	15	18	Jahre

Von besonderem Interesse für die Fachwelt dürfte die bereits erwähnte Wahl eines Zinssatzes von 4 Prozent bei den Berechnungen der Tarife sein. Dieser Satz, der wesentlich niedriger als der derzeitige Zinsfuß ist, wurde nach den Erfahrungen der Lebensversicherungen gewählt, weil es sich um Verträge von teilweise erheblicher Dauer (bis 18 Jahre) handelt. Der Zinssatz muß infolgedessen so niedrig bestimmt werden, daß er aller Voraussicht nach nicht unterschritten wird, weil schon wegen des Zuteilungsverfahrens jede Umstellung der Zahlengrundlagen vermieden werden muß. Die Wahl eines geringeren als des üblichen Zinsfusses ist vom Standpunkt des Bausparers auch deswegen günstig, weil er als Kreditnehmer das Darlehen entsprechend billiger verzinslich erhält; darin liegt wohl der Hauptanreiz für das kollektive Bausparsystem überhaupt. Die Oeffentlichen Bausparkassen haben im Gegensatz zu den meisten privaten von der Einschaltung einer Zinsspanne Abstand genommen, und die Einlage- und Ausleihzinsen gleich hoch, eben mit

4 Prozent festgesetzt. Dies ist für die Unkostenrechnung der Bausparkasse von Wichtigkeit.

II. Organisation.

Die Richtlinien des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes sehen vor, daß die Oeffentlichen Bausparkassen von den regionalen Verbänden bezw. Bankanstalten, also länder- und provinzweise, errichtet werden. Damit hat die Sparkassen- und Giroorganisation auch hier den Grundsatz der Dezentralisation verwirklicht, dies nicht nur aus Organisationsprinzipien, sondern aus der Erkenntnis, daß nur in einem nicht zu groß gewählten Bezirk eine Uebersicht über das einzelne Geschäft sowie eine Beurteilung und vorsichtige Auswahl der Interessenten durchführbar ist. Auf der anderen Seite kann eine Bausparkasse Nennenswertes nur dann leisten, wenn sie eine genügend große Zahl von Sparern erfaßt; deshalb mußte sich der Geschäftsbereich der Einzelsparkasse für sie als zu klein erweisen. Da aber wiederum die gesamten Bemühungen von Anfang an entscheidend unter dem Gesichtspunkt betrieben wurden, den Sparkassen auf ihrem ureigenen Gebiete des Sparwesens die beherrschende Stellung zu erhalten, konnte die praktische Lösung nach allem nur so gefunden werden, daß die Bausparkassen in engster Verbindung und Zusammenarbeit mit den örtlichen Sparkassen tätig werden. Dies ist durch Organisationsbestimmungen und Vereinbarungen in zufriedenstellender Weise erreicht und sichergestellt.

Theoretisch bestehen zwei Möglichkeiten für die rechtliche Organisation der Bausparkassen. Sie können a) als abhängige Anstalten der Verbände bezw. der Bankanstalten oder b) als selbständige Körperschaften des öffentlichen Rechts gegründet werden. Der zweite Weg ist als der kompliziertere und wegen der Notwendigkeit der staatlichen Verleihung des Körperschaftsprivilegs langwierigere bald erkannt worden; er scheidet für Preußen aus und dürfte außerhalb Preußens wohl nur ganz vereinzelt begangen werden. In der Regel wird die Bausparkasse eine Abteilung entweder des Sparkassen- und Giroverbandes oder der Landesbank und Provinzialbank sein. Auf dieser Grundlage sind die bereits bestehenden Bausparkassen aufgebaut, so die

Bausparkasse der Rheinprovinz
als Abteilung d. Landesbank d. Rheinprovinz, Düsseldorf,
Westfälische Landes-Bausparkasse
als Abteilung d. Landesbank d. Prov. Westfalen, Münster i. W.,
Oeffentliche Bausparkasse für den Volksstaat Hessen
als Abteilung der Hessischen Girozentrale, Darmstadt,
Oeffentliche Bausparkasse für den Regierungsbezirk Wiesbaden
als Abteilung der Nassauischen Landesbank, Wiesbaden,
Oeffentliche Bausparkasse für den Regierungsbezirk Kassel
als Abteilung der Landeskreditkasse Kassel.
(Die drei letzteren haben eine gemeinsame Geschäftsstelle in Frankfurt a. Main.)

Zur Errichtung der Bausparkasse ist eine Aenderung bezw. Ergänzung der Satzung notwendig: Die Bausparkasse hat die gleiche

Haftungsgrundlage wie ihr Rechtsträger, also die unbeschränkte Haftung der Provinz bezw. der dem Verband angeschlossenen Kommunen und Kommunalverbände. Damit ist den Bausparern die gleiche unbedingte Sicherheit gewährleistet, wie sie bei den öffentlichen Sparkassen vorhanden ist. Vom Verband (Bankanstalt) wird die Bausparkasse mit einem Betriebskapital ausgestattet, ferner wird eine besondere Sicherheitsrücklage geschaffen, der einmalig jeweils ½ Prozent jeder Bausparvertragssumme zugewiesen werden und der im übrigen laufend Teile des Reingewinns zufließen. Die Verwaltung der Bausparkasse — soweit sie eine unselbständige Anstalt ist, kann von eigenen Organen nicht die Rede sein — dürfte in der Regel durch die Organe der Bankanstalt, also durch die Direktion und den Verwaltungsrat der Bankanstalt erfolgen. Bei der Bausparkasse der Rheinprovinz obliegt z. B. die Verwaltung den Generaldirektoren der Landesbank; daneben besteht eine Bausparkassenkommission, der die Beschlußfassung über die grundsätzlichen Fragen zusteht. Die Bausparkasse unterliegt der gleichen staatlichen Aufsicht wie ihr Rechtsträger; die „Allgemeinen Bedingungen" und Organisationsgrundsätze bedürfen der Genehmigung der Aufsichtsbehörde. Da somit die staatliche Aufsicht vorhanden ist, besteht keine Notwendigkeit, in ein etwaiges Bausparkassengesetz über private Bausparkassen auch die öffentlichen Bausparkassen einzubeziehen. Auf keinen Fall kann eine andere Aufsicht als durch die zuständige Landesbehörde in Frage kommen.

Die Zusammenarbeit mit den örtlichen Sparkassen erstreckt sich auf folgende Gebiete:

Werbung,
Abschluß von Bausparverträgen,
Einzug der Zahlungen der Bausparer,
Auszahlung der Darlehen.

Die Unterstützung der Werbung wird vor allem in der Verteilung der Werbemittel, in der Auskunftberatung der Kundschaft und in der Annahme von Anträgen bestehen. Was den Abschluß von Bausparverträgen anlangt, so wird wohl in jedem Falle die örtliche Sparkasse die Vermittlung des Vertragsabschlusses übernehmen, auf Grund besonderer Vereinbarungen dürfte die örtliche Sparkasse auch im Auftrag und nach den Weisungen der Bausparkasse die Verträge selbst abschließen. Im Geschäftsverkehr nehmen die örtlichen Sparkassen regelmäßig die Monatszahlungen der Bausparer gegen Quittung entgegen, und schreiben sie dem Sammelkonto der Bausparkasse gut. Ist ein im Geschäftsbezirk der Sparkasse wohnhafter Bausparer zum Zug gekommen, so wird die Bausparkasse die örtliche Sparkasse mit der Auszahlung des Darlehens entsprechend dem fortschreitenden Bau beauftragen. Die Bauspargelder verbleiben regelmäßig vom Einzahlungstage bis zum nächsten Zuteilungsstichtage in der Verfügung der Sparkasse, im Durchschnitt also mindestens jeweils ¼ Jahr; erst dann werden sie von der Bausparkasse abgerufen. In dieser zwischenzeitlichen Verfügung über die Gelder

zu einem besonders vereinbarten Zinsfuß und in Abschlußprovisionen liegt das geschäftliche Entgelt für die Sparkasse.

Eine besonders wichtige Form der Zusammenarbeit liegt in der Gewährung erststelliger Hypotheken durch Sparkassen in den Fällen, in denen der Bausparer in sein Finanzierungsprogramm eine Sparkassenhypothek eingestellt hat. Der Bausparer kann an sich die gesamten Baufinanzierungskosten durch seine Bausparvertragssumme decken. Ob er dies tut, hängt von einer Reihe wirtschaftlicher Ueberlegungen ab, auf die an anderer Stelle noch eingegangen wird. Wenn er zu dem Entschluß kommt, nur einen Teil der Baukosten durch die Bausparkasse sich zu beschaffen, so ist er außer auf die Hauszinssteuer auf die Hypothek eines Realkreditinstituts angewiesen. Die organische Verbindung zwischen Sparkasse und Bausparkasse eröffnet dem Bausparer eine Finanzierungsmöglichkeit, wie sie keine andere private Bausparkasse ihm bieten kann. Die Sparkasse, die ja von jeher das Hypothekengeschäft stark pflegt — im Durchschnitt sind schon 40 Proz. der gesamten deutschen Spareinlagen in Hypotheken angelegt —, wird erklärlicherweise bei ihren Ausleihungen die Bausparer berücksichtigen. Auch wenn sie nicht gleich bei Vertragsabschluß eine feste Zusage geben kann, zumal sie ja nicht den genauen Termin des Hypothekenbedarfs kennt, so wird sie doch bei regelmäßigem Einlagenzuwachs mit Sicherheit, im ungünstigsten Falle mit einiger Verzögerung, die erforderlichen Hypotheken geben können, zumal die Bausparkasse (z. B. der Rheinprovinz) der örtlichen Sparkasse notwendigenfalls einen Zwischenkredit zur Verfügung stellt. Abgesehen davon, daß die Zusammenarbeit vom Gläubiger der ersten Hypothek und der Bausparhypothek auch vom Standpunkt der Sicherheit des Bauspardarlehns sehr vorteilhaft ist, ermöglicht die Inanspruchnahme der Sparkassenhypothek dem Bausparer den Abschluß einer geringeren Bausparvertragssumme und damit die schnellere Erreichung seines Zieles.

III. Geschäftstätigkeit.

Die geschäftliche Aufgabe der Bausparkasse besteht in der Ansammlung von Spargeldern und in der Gewährung von Bauspardarlehen für den Wohnungsbau, dem Erwerb von Wohnhäusern und der Ablösung von Hypotheken. Der sachliche Geschäftskreis ist demnach eng begrenzt, er liegt bei den Sparkassen und ihren Bankanstalten, die auf dem Gebiete des Realkredits jahrzehntelange Erfahrungen haben, in guten Händen. Das Geschäft erfordert, zumal wegen der engen Zusammenarbeit mit den örtlichen Sparkassen, auch nicht besonders erheblichen Aufwand, wenn man von den notwendigen Werbungskosten absieht.

Das Einlagengeschäft der Bausparkasse besteht im wesentlichen in der Hereinnahme der Tarifzahlungen der Bausparer, die nach Abzug der Verwaltungs- und Versicherungsspesen als Sparbeträge für die nächste Zuteilung zur Verfügung stehen. Daneben kommen noch Sonderzahlungen, aber nur ausnahmsweise, in Frage. Sonderzahlungen, die nach den „Allgemeinen Bedingungen"

mindestens die Höhe von 6 regulären Monatszahlungen erreichen müssen, können entweder ohne Aenderung des Vertrags geleistet werden (Sonderzahlungen im engeren Sinne) oder auf Grund von Vertragsänderungen (Erhöhung der Vertragssumme, Uebergang in einen anderen Tarif). Die Zulassung von Sonderzahlungen ist in das freie Ermessen der Kasse gestellt.

Die andere Aufgabe der Bausparkasse ist die Gewährung von Bauspardarlehen bezw. Auszahlung der Vertragssumme. Die Vertragssumme (Sparbetrag und Bauspardarlehen zusammen) wird auf Grund der Zuteilung an den Bausparer oder an die Gläubiger des Bausparers ausgezahlt, die Forderungen aus dem Bau, dem Grundstückskauf oder sonstige durch das Bauvorhaben begründeten Verpflichtungen an ihn haben. Mit der Auszahlung der Vertragssumme wird begonnen, wenn die Ausführbarkeit des Baues und die Beschaffung der über die Vertragssumme hinaus zum Bau erforderlichen Geldmittel gesichert erscheinen und die Bausparkasse dem ganzen Bauvorhaben ihre Zustimmung erteilt hat. Für das Bauspardarlehen und die noch fälligen Verwaltungs- und Versicherungskosten, also für die auf Grund des Bausparvertrags noch zu leistenden Abzahlungen muß vom Bausparer eine Hypothek an bereitester Stelle zugunsten der Bausparkasse bestellt werden. Die Hypothek darf nicht über 80 Prozent des Bau- und Bodenwertes hinausgehen. Diese obligatorische Bestimmung stellt eine der Sicherungen für die Bausparkasse dar. Eine Beleihung bis 80 Prozent geht an sich wesentlich über die übliche Beleihungsgrenze der Realkreditinstitute und über die sogenannte Mündelsicherheitsgrenze hinaus, infolgedessen ist das Beleihungsrisiko nicht leicht zu nehmen. Aber die Neuerung, und man kann fast sagen, ein wesentlicher Teil des volkswirtschaftlichen Nutzens, den man sich von den Bausparkassen versprechen kann, liegt gerade in der Tatsache, daß hier organisierte zweit- bezw. nachstellige Hypotheken gegeben werden und damit die sonst nicht zu deckende Lücke in der gegenwärtigen Baufinanzierung ausgefüllt wird. Nicht jede Bausparhypothek wird bis 80 Prozent gehen, und diese Darlehen werden durch schnelle planmäßige Tilgung bald aus dem engeren Risikofeld herauskommen. Die öffentlichen Bausparkassen sehen nicht nur eine relativ hohe, sondern auch eine relativ schnelle Tilgung vor. Nimmt man an, daß der durchschnittliche Bausparer zum Termin der mittleren Wartezeit zur Zuteilung bezw. Auszahlung gelangt, so haben wir Tilgungszeiten von 4 bis 8 Jahren, also ganz wesentlich kürzere Fristen, also sie im sonstigen Realkreditgeschäft üblich sind. Zu dieser schnellen Tilgung kommt als weiterer wesentlicher Sicherheitsfaktor die vorsichtige Auswahl der Bausparer, die durch die leute- und sachkundigen örtlichen Sparkassen besonders gut vorgenommen werden kann. Naturgemäß ist das Risiko in den ersten Jahren nach Darlehnsempfang, was die Höhe anlangt, am größten. In der gleichen Zeit sind aber die Baulichkeiten noch in bestem Zustand. Im Hinblick auf eine etwaige Verwertbarkeit wird

die Bausparkasse im eigenen Interesse dafür sorgen, daß der Bau nicht durch extreme Sonderwünsche einen „Seltenheitswert" gewinnt. Da es sich in der Hauptsache um Eigenheime handelt, kommt das psychologische Interesse des Eigenheimbesitzers hinzu, der alles daran setzen wird, sein Häuschen und Garten zu behalten. Ein solcher Eigenheimbesitzer läßt sich vom Standpunkt des Geldgebers nicht mit dem üblichen Hausbesitzer etwa einer Mietskaserne auf eine Stufe stellen. . Im übrigen wird die Zusammenarbeit und die Kontrolle mit der Wohnungsfürsorgegesellschaft und der Baugenossenschaft günstig wirken. Da kaum anzunehmen ist, daß etwa nach amerikanischem und englischem Vorbild auch in Deutschland das Eigenheim die entscheidende Bedeutung für den Wohnungsbau gewinnen wird — dies läßt, von allen anderen Gründen abgesehen, schon die wirtschaftliche Lage des Großteiles unserer Bevölkerung nicht zu — wird ein Teil der Bausparer auf Mietswohnungen reflektieren. Die Bausparkasse wird daher mit bewährten Baugenossenschaften in Verbindung treten und den Interessenten eine Wohnung nachweisen können. Die Sicherung dieser Gelder dürfte in ähnlicher Weise erfolgen wie die sogenannten Arbeitgeberdarlehen des preußischen Staats (I b Hypotheken) bei den Baugenossenschaften. Wenn der Bausparer seine Abzahlungen regelmäßig leistet, ist er, gleichgültig, zu welchem Termin er sein Darlehen erhalten hat, am Ende seines Vertrags aller Verpflichtungen gegenüber der Bausparkasse ledig.

Die Vermittlungstätigkeit der Bausparkasse bei der Beschaffung der durch die Vertragssumme nicht gedeckten Baukosten (erste Hypothek der Sparkasse) ist bereits erwähnt. In innerem Zusammenhang damit steht die Beratungstätigkeit bei der Finanzierung und in Bau- und Wohnungsfragen. Während letztere Tätigkeit zumeist von den besonderen hierfür geschaffenen kommunalen Stellen und den Wohnungsfürsorgegesellschaften ausgeübt wird, wird auf die Finanzierungsberatung die Bausparkasse im eigensten Interesse ihr Hauptaugenmerk lenken. Hängt doch davon zwar nicht die Durchführbarkeit des Systems, wohl aber die reibungslose Abwicklung der Bausparverträge ab. Ein schwerwiegender Vorwurf gegenüber den meisten privaten Bausparkassen geht dahin, daß sie wahllos Bausparer geworben, ja, sie sogar über ihre Verpflichtungen und Aussichten absichtlich oder unabsichtlich im Unklaren gelassen haben. Eine solche Methode muß die betreffende Bausparkasse selbst am schwersten treffen; denn die Bausparkasse wird nur dann erfolgreich wirken können, wenn alle Bausparer oder wenigstens ihr Hauptteil die einmal eingegangenen Zahlungsverpflichtungen regelmäßig aufbringt. Dies wiederum ist nur möglich, wenn jeder Bausparer bei Bemessung der Zahlungen seine gegenwärtige und künftige Sparkraft berücksichtigt. Die Aufklärung und Beratung der Bausparkasse erstreckt sich daher in erster Linie auf diese ganz individuelle Festsetzung der monatlichen Beträge, die ohne Gefähr-

dung des Existenz- und des sozialen Minimums gespart werden können, und auf die sich daraus ergebende Finanzierungssumme.

Angenommen, ein Bausparer kann regelmäßig 50 oder 100 Mark im Monat zurücklegen, so wird von der Höhe der Vertragssumme die Tarifzeit abhängen und umgekehrt. Benötigt er beispielsweise 20 000,— RM. durch Vermittlung der Bausparkasse, so wird er einen längeren Tarif zu wählen haben, als bei einer Vertragssumme von 15 000,— oder 10 000,— RM. Kann er einen Teil der Finanzierungskosten durch anderweitige Hypotheken aufbringen und dadurch die Vertragssumme verringern, so besteht für ihn die Möglichkeit, einen kürzeren Tarif zu wählen und damit schneller zum Ziel zu kommen. Er muß sich freilich darüber im Klaren sein, daß er in diesem Falle zwar bis zur Zuteilung bezw. Auszahlung nur wenig belastet ist, daß er aber nach Auszahlung der fremden Hypothek neben der höheren Abzahlung der Bausparvertragssumme auch noch die wesentlich höheren Zinsen dieser Hypothek aufzubringen hat.

Alle diese Momente muß der Bausparer schon vor Abschluß des Bausparvertrags berücksichtigen, wenn er vor unangenehmen Ueberraschungen späterhin gesichert sein will. Darum werden die öffentlichen Bausparkassen dieser Belehrung besonders der geschäftlich Unerfahrenen besondere Sorgfalt zuwenden müssen. Damit sind indirekt schon die Grenzen der Werbung aufgezeigt. Wohl genügt ein noch so gutes und einwandfreies Bausparkassensystem allein nicht, sondern es müssen in der Oeffentlichkeit die Vorzüge bekanntgegeben und die Interessenten geworben werden; aber eine wahllose Werbung würde ebenso gegen den Charakter der öffentlichen Institute verstoßen, wie sie auch rein geschäftlich verfehlt ist. Das Gebiet der kollektiven Werbung ist Neuland und bedarf noch einer gründlichen Ausgestaltung.

Da die Bausparkasse ohne Zinsspanne arbeitet, müssen die Verwaltungskosten in der Hauptsache durch Beiträge aufgebracht werden; diese Beiträge sind in die Ein- und Abzahlung einkalkuliert. Es wird hierfür einmalig nach Abschluß des Bausparvertrages ein Betrag in Höhe von ½ Prozent der Vertragssumme berechnet. Die laufenden Verwaltungskosten stellen sich auf ungefähr 3 pro Mille der Vertragssumme (daneben wird einmalig ½ Prozent der Sicherheitsrücklage zugeführt). Die Spesen, mit denen der Bausparer bei der Oeffentlichen Bausparkasse belastet wird, sind nachweislich geringer als die Gesamtbelastung bei den privaten Bausparkassen, sie können auch geringer sein, weil die Träger der Bausparkasse und die beteiligten örtlichen Sparkassen bereits einen eingespielten Apparat besitzen, der auch die neue Arbeit bewältigt und weil sie auch in diesem Geschäftszweig gemeinnützig arbeiten. Die Technik der Bausparkassen weist gegenüber der im Bank- und Sparkassenbetrieb üblichen wesentliche Unterschiede auf. Sie ähnelt mehr der Technik bei Versicherungen. Weil die Bausparkasse fortlaufend eine große Anzahl verhältnismäßig kleiner Zahlungseingänge zu bewältigen hat, die regelmäßig monatlich wiederkehren, würde bei der Vielzahl der Bausparer die Führung von Einzelkonten eine außerordentlich starke Belastung des Betriebs bedeuten. Da man ähnlich wie bei den Versicherungen den Anteil des einzelnen Bausparers an den Leistungen auf Grund der aufgestellten Tarife von vornherein ermitteln kann,

wird auf die Führung von Einzelkonten verzichtet. Es genügt die Führung von Sammelkonten (Spar- und Darlehnskonten) und einiger Nebenkonten bei der Bausparkasse. Für die örtliche Sparkasse vereinfacht sich der Inkassodienst dadurch, daß sie lediglich feste, gleichbleibende Monatsbeiträge einzuziehen hat, deren Höhe sich aus den Hebelisten ergibt. Den Stand des einzelnen Bausparers für die Zwecke der Zuteilung ermittelt die Bausparkasse auf Grund eines Buch- und Kartenregisters.

Ueber die volkswirtschaftliche Auswirkung der Tätigkeit der Oeffentlichen Bausparkassen kann im gegenwärtigen Zeitpunkt noch nichts Abschließendes gesagt werden, da die Bausparkassen eben erst ihre Tätigkeit begonnen haben. Es bleiben ihre Erfolge abzuwarten. Aber schon heute muß anerkannt werden, daß durch sie nunmehr einwandfreie Spargelegenheiten zur Befriedigung des Bausparbedürfnisses geschaffen sind, die allen Anforderungen der Sicherheit, Klarheit und Publizität entsprechen. Nun kann jeder Interessent beruhigt Bausparer werden, da er weiß, daß sein Geld unbedingt sicher verwaltet wird, und das Bausparkassensystem den Anforderungen der Gerechtigkeit entspricht. Durch die Errichtung von öffentlichen Bausparkassen ist ein wichtiger Schritt zum Schutz des Kleinsparers getan. Später wird man die Tätigkeit der Bausparkassen danach beurteilen, ob sie dem Baumarkt neue Kapitalien zugeführt haben. Es wird dabei nicht leicht sein, festzustellen, wieviel Mittel durch das kollektive Sparen dem bisher üblichen Individualsparen entzogen sind, inwieweit also lediglich eine Verschiebung in der Kapitalbildung zu gunsten des Wohnungsbaues eingetreten ist. Man wird aber wohl annehmen dürfen, daß die bequeme Art des Sparverfahrens, der freiwillige Zwang, das in die Nähe gerückte Ziel einer eigenen Wohnung genügend starke Impulse zur verstärkten Spartätigkeit auslösen werden, insbesondere wenn nicht nur Interessenten für das Eigenheim, sondern auch für die Mietswohnung als Bausparer in Frage kommen. Aber ebenso wichtig wie die Quantität ist auch hier die Qualität. Nicht nur die Höhe der neuen Kapitalien ist entscheidend, sondern auch die Bedingungen, zu denen sie gewährt werden. Hier bietet die Bausparkasse in jedem einzelnen Falle großen Nutzen, indem sie den Darlehnsnehmer lediglich mit Vorkriegssätzen belastet, die zurzeit nicht einmal die Hälfte der gegenwärtigen Zinssätze betragen. Die billigen Zinssätze ermöglichen überhaupt erst den Bau und was nicht weniger entscheidend, die Erhaltung der Wohnung und des Besitztums. Wohl ist es ein künstlicher Zinsfuß, aber er kann aufrecht erhalten werden, weil er auf den freien Willen der Sparer- und Kreditnehmergemeinschaft beruht; und es wäre erfreulich, wenn von ihm wenigstens eine Tendenz zur Senkung des „natürlichen Zinsfußes und auch zur Verbilligung des Mietzinses ausginge. Auch die Einführung eines erheblichen und schnellen Tilgungszwanges ist volkswirtschaftlich erwünscht, führt er doch zu einer baldigen Entschuldung des kleinen Mannes und damit zu einer Gesundung seiner wirtschaftlichen Verhältnisse. An der Förderung

der Bausparkassen sind außer aus volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten die Kommunen, die Träger der Sparkassen, auch aus kommunalpolitischen Gründen interessiert, weil sich hier eine Möglichkeit zur Beseitigung der Wohnungsnot durch Selbsthilfemaßnahmen der Betroffenen eröffnet. Für die Sparkassen und ihre Organisation, die diese neue Aufgabe in Angriff nimmt, fügen sich die Bausparkassen in die große Linie der Reformmaßnahmen ein, die sich in der Geschichte des deutschen Sparkassenwesens als richtunggebend erwiesen haben. Die Bestrebungen zur Förderung des Kleinsparwesens in den 80er Jahren, die Einführung des Giro- und Scheckverkehrs seit 1908, die Bausparkassen von 1929, sie alle sind in gleicher Weise Ausdruck der lebendigen Entwicklung und Kräfte im Sparkassenwesen, sie zeigen das Bestreben, die uralte Aufgabe der Sparkassen, die Sparförderung, mit immer neuen Mitteln zu erfüllen.

Die Girozentralen als Zentralgeldinstitute der Sparkassen, Girokassen und Kommunalbanken.

Von Stadtrat a. D. Jursch,
Direktor der Dtsch. Girozentrale — Dtsch. Kommunalbank, Berlin.

I.

Die Girozentralen sind öffentlich-rechtliche Bankanstalten der kommunalen Selbstverwaltung. Die Kenntnis dieser Tatsache erleichtert den Einblick sowohl in die zahlreichen Beschränkungen der Geschäftsbetriebe, welche die Girozentralen von privaten Banken unterscheiden, als auch in die besondere Stellung, welche die Girozentralen als Sparkassen- und Kommunalkreditinstitut einnehmen.

I. Im einzelnen sind die Ursachen, die für den Auf- und Ausbau der Girozentralen maßgebend waren, im Rahmen des eben gekennzeichneten allgemeinen Gesichtspunktes recht verschiedenartige. Dies wird verdeutlicht, wenn man nach ihrer rechtlichen Struktur, sowie ihrer historischen Entwicklung die Girozentralen in 3 Gruppen zusammenfaßt.

a) Die erste Gruppe bilden diejenigen Anstalten, die gewissermaßen als „reine" Girozentralen in mehr oder minder enger Anlehnung an das sächsische Muster gegründet wurden. Diese Zentralen sind rechtlich nicht selbständige Anstalten eines Giroverbandes, der die Rechte einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft besitzt und einen Verband von Kommunalverbänden darstellt, die sich zum Betrieb der Girozentrale unter Einbringung ihrer vollen Haftung für deren Geschäfte entschlossen haben. Die rechtliche Grundlage der

Verbände bildet in Preußen das Zweckverbandsgesetz vom Jahre 1911, in den anderen Ländern Gemeindeverfassungsgesetze oder einmalige Rechtsakte der zuständigen staatlichen Stellen (z. B. Verleihung der Rechtsfähigkeit durch das Staatsministerium). Die Ursachen, die zur Gründung von Giroverbänden Anlaß gegeben haben, liegen in der „Girobewegung", die schon Gegenstand zahlreicher Sonderuntersuchungen gewesen ist.

„Reine" Girozentralen sind heute noch die folgenden:

1. Girozentrale Sachsen,
2. Girozentrale Hannover (die Gz. Hannover ist gleichzeitig Rechtsnachfolgerin der ehemaligen Girozentrale des Giroverbandes Schleswig-Holstein),
3. Kommunalbank für Niederschlesien, Breslau,
4. Bayerische Gemeindebank (Girozentrale), München,
5. Giro-Zentrale (Kommunalbank) für die Ostmark, Königsberg,
6. Württ. Girozentrale — Württ. Landeskommunalbank —, Stuttgart,
7. Badische Girozentrale, Mannheim,
8. Hessische Girozentrale, Darmstadt.

Zu dieser Aufstellung ist zu bemerken, daß in der preußischen Provinz Hannover (und Schleswig-Holstein), sowie in Hessen Verhandlungen im Gange sind, um die Girozentralen in Gemeinschaftsinstitute (vgl. Abschnitt c) zu verwandeln.

Die Aufgaben der genannten Girozentralen beschränkten sich von Anfang an darauf, Zentralgeldinstitute der Sparkassen und der zu den Giroverbänden gehörenden Kommunalverbände zu sein.

b) In denjenigen Bezirken des Deutschen Reiches, in denen schon alteingesessene Landesbanken bestanden,, kam es nicht zu einer Neugründung von Girozentralen durch die Sparkassen bezw. deren Garantiegemeinden, sondern zu einer Uebernahme der Girozentralfunktion durch die folgenden Landesbanken:

1. Landesbank der Rheinprovinz, Düsseldorf,
2. Landesbank der Provinz Westfalen, Münster,
3. Nassauische Landesbank, Wiesbaden,
4. Landeskreditkasse Kassel (der Provinzialverband Hessen-Nassau ist bekanntlich durch besonderes Gesetz in zwei gleichfalls den Charakter von Selbstverwaltungskörperschaften tragenden Bezirksverbänden (Wiesbaden und Kassel) geteilt.

Die Aufgaben dieser Landesbanken waren schon allein deshalb von denen der eigentlichen Girozentralen unterschieden, weil sie nach Entstehungsursachen und Geschäftsstruktur zunächst auf die Erledigung der Geld- und Kreditgeschäfte des Provinzialverbandes, dann aber auch auf das Realkreditgeschäft Wert legen mußten. Durch Beitritt der gen. Anstalten zum Deutschen Sparkassen- und Giroverband ist nun der Geschäftsverkehr zwischen Sparkassen und Kommunalverwaltungen mehr in den Vordergrund getreten und die Uebernahme der Girozentralfunktion durch die Landesbanken kann als durchaus geglückt angesehen werden.

c) In der dritten Gruppe von Bezirken, in denen neben einer „reinen" Girozentrale auch eine Landesbank des Provinzialverbandes bezw. des Landes bestand, kam es in neuester Zeit zu einer Vereinigung beider Institute und zur Neuschaffung sogen. Gemeinschaftsbanken. Der Kreis der Gemeinschaftinstitute erstreckt sich heute auf folgende Anstalten:

1. Provinzialbank Grenzmark Posen-Westpreußen, Girozentrale,
2. Provinzialbank Oberschlesien, Landesbank und Girozentrale,
3. Provinzialbank Pommern (Girozentrale),
4. Brandenburgische Provinzialbank und Girozentrale,
5. Mitteldeutsche Landesbank — Girozentr. f. Prov. Sachs., Thür. und Anhalt.

Je nach der verwaltungsrechtlichen Struktur der sich fusionierenden Anstalten, sowie nach dem Kräfteverhältnis beider Gruppen ist der rechtliche Aufbau der einzelnen Gemeinschaftsinstitute ein verschiedener. Als Normalfall kann man wohl den ansehen, in dem Giroverband und Provinzialverband je zur Hälfte an der Haftung und an den Organen des neuen Instituts beteiligt sind. In den Geschäften, zu deren Ausübung die Gemeinschaftsinstitute berechtigt sind, ist die Aufgabe, Zentralgeldinstitut für Sparkassen und Kommunen zu sein, besonders hervorgehoben; denn selbstverständlich hat das Gemeinschaftsinstitut als Rechtsnachfolgerin einer Girozentrale mindestens in dem gleichen Maße wie früher die Interessen der Sparkassen sowie der Garantiegemeinden wahrzunehmen.

d) Eine Sonderstellung nimmt das Spitzeninstitut der vorgenannten Bankanstalten, die Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank ein. Diese ist eine öffentliche Bankanstalt des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, dem die Rechte einer Körperschaft des öffentlichen Rechts durch das preußische Staatsministerium verliehen worden sind. Die Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank ist demnach das Zentralgeldinstitut der ihr angeschlossenen Girozentralen, Landes- und Provinzialbanken. Zu ihrem Geschäftskreis gehört die geschäftliche Betreuung aller Girozentralen im Geldausgleich, im Giroverkehr, in Sparkassenfragen und im Kommunalkredit.

Soweit die Girozentralen auch Realkreditinstitute sind, ist in neuester Zeit durch den Beitritt der Deutschen Girozentrale zum Verbande öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten, sowie durch die Arbeitsteilung zwischen der Bankanstalt des letztgenannten Verbandes, der Deutschen Landesbankenzentrale und der Deutschen Girozentrale — Deutschen Kommunalbank die Deutsche Landesbankenzentrale A. G. als zentrale Interessenvertretung in Realkreditangelegenheiten bestellt worden.

II.

Die Leistungen, die die Girozentralen als Zentralgeldinstitut der Sparkassen erfüllen, beschränken sich nicht nur auf geschäftliche Dinge. Die Wahrnehmung der ideellen Interessen der Sparkassen liegt zwar immer den zuständigen Verbänden — seien es

Sparkassenverbände, Giroverbände oder vereinigte Sparkassen- und Giroverbände — ob, doch läßt sich eine befriedigende Lösung mancher Frage nur dann erreichen, wenn Verband und Girozentrale zusammen arbeiten. Neben dieser Mitarbeit in Fragen der Interessenvertretung der Sparkassen erfüllen nun die Girozentralen ihre Geschäftsaufgabe, zentrales Geldinstitut der Sparkassen zu sein, in folgenden 3 großen Geschäftszweigen:

im Spargiroverkehr,
im Geldausgleich und
in den Kredit- und Kommissionsgeschäften.

a) Die Organisation des Spargiroverkehrs beruht auf dem Prinzip der Dezentralisation, nach dem jede einzelne Spar-, Girokasse und Kommunalbank kontoführende Stelle für eine Reihe von Girokontoinhabern ist. Das Netz dieser Girostellen ist nach den Girozentralen in 18 Stammgirozentralbezirke aufgeteilt. Je nach Bedarf haben die Stammgirozentralen wiederum Zweiganstalten zu Bezirksgirozentralen gemacht, d. h., zu Zentralen im Giroverkehr,, die die Konten der Sparkassen einzelner Unterbezirke führen. Maßgebend für die Abwicklung des Giroverkehrs ist nun die Zahl und Organisation dieser Bezirksgirozentralen, die also teils Hauptanstalten, teils Zweigstellen sind. Insgesamt sind rund 4000 Sparkassen, Girokassen und Kommunalbanken, an 48 Bezirksgirozentralen angeschlossen. Da die Sparkassen nicht untereinander Konto führen, werden sämtliche Verrechnungen aus dem Giroverkehr in den Büchern der Girozentralen vorgenommen.

Der im Interesse einer Beschleunigung vorgenommene Ausbau des Spargiroverkehrs hat nun den Weg der Originalüberweisung von dem Weg der Verrechnung getrennt. Bekanntlich sehen die „Grundsätze für den Spargiroverkehr" verschieden schnelle Ueberweisungsarten vor. Es gibt Ueberweisungen, die unmittelbar von Sparkasse zu Sparkasse laufen (Verrechnung immer über die zuständige Bezirksgirozentrale) und solche, die unmittelbar von der auftraggebenden Sparkasse an diejenige Bezirksgirozentrale gesandt werden, die für die empfangende Sparkasse zuständig ist. Schließlich gibt es auch noch eine ganze Reihe von Ueberweisungsvorgängen, bei denen die Girokarten im Original ihren Weg über beide Girozentralen nehmen. Wenn zwar die Girozentrale bei der Verrechnung immer in den Lauf der Ueberweisung eingeschaltet ist, so ist sie es in den Lauf der Originalüberweisung in verschiedenem Maße, je nach dem es sich um den Ueberweisungsverkehr innerhalb des Bezirks der Girozentrale (Bezirksverkehr) oder um den sogen. Außenbezirksverkehr handelt, bei dem die Girokarten in der Regel unmittelbar an die zweite Girozentrale gesandt werden. Im einzelnen ist es natürlich nicht möglich, die arbeitstechnische Belastung der einzelnen Zentralen aus Gründen des Giroverkehrs zu würdigen. Gerade in Bezirken mit Massenverkehr ist es gelungen, durch Betriebsrationalisierung und verständige Zusammenarbeit zwischen

Sparkassen und Girozentralen technische Verfahren anzuwenden, die ein möglichst billiges Arbeiten gewährleisten.

Genau wie im Giroverkehr sind ferner die Girozentralen in den Lauf der Verrechnung und der Originalsendung eingeschaltet beim Scheckeinzugsverkehr, sowie beim Wechsel- und Quittungseinzugsverkehr des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes. Die ständig zunehmende Anzahl der Einzugspapiere bedeutet für die Girozentralen eine besondere Belastung, weil die Bearbeitung der gen. Abschnitte Prüfungen und einen besonderen Aufwand an formeller Sorgfalt erfordern. — Zu den Einzugspapieren rechnen ferner auch die Quittungen der Sparkassenreisekreditbriefe, die sich zunehmender Beliebtheit beim Sparkassenpublikum erfreuen.

Man wird annehmen können, daß allein im Fernverkehr über die Girozentralen im Jahre 1928 mindestens 30 Millionen Stück Ueberweisungen, Schecks, Wechsel und Reisekreditbriefquittungen im Betrage von RM. 40—45 Milliarden bearbeitet und verrechnet worden sind.

b) Die Stellung der Girozentralen im Geldausgleich der Sparkassen ist eine ganz natürliche und ergibt sich aus der Kontoführung für die Sparkassen ihrer Bezirke von selbst. Das Prinzip der Dezentralisation, das für alle Anstalten des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes Geltung besitzt, wirkt sich bei dem zunehmenden Wiederaufbau des deutschen Kreditwesens dahin aus, daß die einzelnen Sparkassen nach Möglichkeit selbständig für ihre Zahlungsbereitschaft sorgen, wobei die Girozentralen ihre wichtigste Anlagestelle für die Liquiditätsreserven bilden.

Der über die Girozentralen vorzunehmende Geldausgleich ist also nicht so zu verstehen, daß Sparkassen aus Geldüberschußgebieten an Sparkassen in Geldbedarfsgebieten Kredite gewähren. Vielmehr legen die Sparkassen den wichtigsten Teil ihrer Liquiditätsreserven als Nostroguthaben bei der zuständigen Girozentrale an und die Girozentrale nimmt nun im Wege des Kommunalkreditgeschäfts unter Beteiligung von Sparkassenkrediten einen Ausgleich zwischen Ueberschuß- und Bedarfsgebieten innerhalb ihres Stammbezirkes vor. Die Girozentrale ist also zunächst und in der Hauptsache Liquiditätszentrale der einzelnen Sparkassen. Diese legen nicht nur den satzungsmäßig vorgeschriebenen Betrag von 10 Proz. der Spar- und Giroeinlagen bei ihr an, sondern häufig auch noch darüber hinaus Termingelder, die die Girozentrale ihrerseits im Kreditgeschäft verwendet. Je mehr es gelingt, die regionale Zentralisierung der Kontoführung und der Liquiditätsreserven durchzuführen, um so mehr wird es gelingen, der Gesamtorganisation in geldknappen Zeiten einen Rückgriff auf andere Reserven der Volkswirtschaft zu ersparen. Zu den Terminen der Geldverknappung ist es dann Sache der Girozentralen, die Anforderungen der angeschlossenen Sparkassen zu erfüllen und in besonderen Fällen auch für die einzelnen Kassen in Vorlage zu treten. Man kann sagen, daß heute die Organi-

sierung der Liquiditätspolitik der deutschen Sparkassen weitgehend durchgeführt ist und sich gerade auch in den kritischen Börsentagen der Pariser Verhandlungen gut bewährt hat.

Die Girozentralen selbst sind zu einer besonders vorsichtigen Liquiditätspolitik verpflichtet. Für sie bildet die Ausgleichsstelle die Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank, über die auch der Anschluß an den freien Geldmarkt erfolgt. In diesem Zusammenhang muß darauf hingewiesen werden, daß die gesamte Organisation gezwungen ist, ihre Liquidität aufrecht zu erhalten, ohne die jederzeitige Rückgriffsmöglichkeit auf ausländische Geldmärkte zu haben oder auch nur einen nennenswerten Bruchteil desjenigen Rediskontkredits zu besitzen, über den die Privatbankorganisation verfügt. Es kommt hinzu, daß auch die sehr rentable Geldbeschaffungsmöglichkeit über den Akzeptkredit für sie nicht besteht. Daraus ergibt sich ohne weiteres, daß die Liquiditätspolitik der Girozentralen erheblich kostspieliger ist, als bei anderen Organisationen des Kreditwesens und daß auch aus dieser Quelle erhebliche Gewinneinbußen erwachsen.

c) Die Girozentralen sind schließlich auch Zentralgeldanstalten für die Sparkassen im Kreditgeschäft und in den sogenannten Kommissionsgeschäften. Im Rahmen ihrer Mittel beteiligen sie sich an Krediten, die von den einzelnen Sparkassen nicht voll für eigene Rechnung abgeschlossen werden können. Es ergibt sich hier im übrigen auch eine angenehme Zusammenarbeit in allen Fragen der Geschäftsberatung (Auskunftwesen, Kreditkontrolle), nicht zuletzt sind sie aber auch die Zentralstelle der Sparkassen für alle diejenigen Geschäfte, die einer modernen Sparkasse als Sachwalter notwendig erwachsen. Insbesondere kommt hier ihre Vermittlertätigkeit bei Effektenkommissionsgeschäften der Sparkassen, sowie die Beratung und Vermittlung in Fragen der Effektenanlage usw. in Betracht.

d) Zwischen Sparkassen und Girozentralen besteht eine starke innere Zusammengehörigkeit, die auf natürlichem Wege entstanden ist und die am besten dadurch charakterisiert wird, daß man die Girozentrale als die von den Sparkassen selbst geschaffene zentrale Bank bezeichnet, die für alle Geschäfte in Frage kommt, die über den örtlichen Bereich der einzelnen Sparkasse hinausgeht. Diese Abhängigkeit ist durchaus gegenseitig. Weder die Girozentrale kann ohne die Sparkassen bestehen, noch kann eine einzelne Sparkasse heute ihre Beziehungen zur Girozentrale und damit zum Giroverbande lösen, ohne empfindliche Geschäftseinbußen zu erleiden.

III.

III. Die folgende Bilanzzusammenstellung der einzelnen Girozentralen gibt, was die Entwicklung ihres Gesamtstatus anlangt, ein anschauliches Bild von der gesunden Fortentwicklung dieser Gruppe des öffentlichen Kreditwesens.

Die Girozentralen 1926 bis 1928.

I. Passiven (in 1 000 RM.) Nach dem Stande vom 31 Dezember.

Girozentralen [1]	Eigene Mittel [2]			Kreditoren			Langfrist. Anleihen			Sonstige Passiven [3]			Bilanzsumme		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank, Berlin	34 000	44 294	45 738	182 488	253 625	326 916	250 404	333 158	505 707	6 079	10 261	11 845	472 971	641 338	889 306
Berliner Stadtbank — Girozentrale der Stadt Berlin, Berlin	7 019	7 645	7 049	84 960	153 979	175 889	—	—	109	4 036	6 048	8 253	96 015	167 672	191 3 0
Brandenburgische Provinzialbk. und Girozentrale, Berlin	7 353	12 251	12 933	60 089	71 002	95 952	25 692	30 215	69 452	1 003	970	1 628	94 137	114 437	179 965
Niedersächs. Landesgewerbebk. e. G. m. b. H., Braunschweig	486	537	620	1 582	2 270	2 660	—	—	—	80	—	—	2 148	2 807	3 280
Kommunalbank für Niederschlesien, Breslau	3 769	3 759	6 359	27 870	35 878	58 764	47 353	64 650	65 840	1 720	1 448	710	80 712	105 735	131 673
Hess. Girozentrale, Darmstadt	5 385	9 106	7 449	34 239	26 600	36 732	12 032	16 377	24 021	—	—	—	51 656	52 083	68 202
Girozentrale Sachsen, Dresden	17 379	16 783	18 418	160 012	163 669	184 196	—	—	16 135	528	1 209	39	177 919	181 661	218 788
Landesbank der Rheinprovinz, Düsseldorf	12 559	14 298	24 575	200 310	233 432	385 885	140 042	223 280	281 803	6 874	52 581	57 304	359 785	523 591	749 567
Girozentrale Hannover, Hannov.	9 164	25 264	26 558	97 436	92 054	139 106	49 768	61 669	92 826	77	19	—	156 445	179 006	258 490
Direktion der Landeskreditkasse, Kassel	991	1 079	1 998	10 442	18 428	33 658	15 920	39 909	64 825	1 059	943	1 451	28 412	60 359	101 932
Girozentrale (Kommunalbank) für die Ostmark, Königsberg	5 748	5 822	5 823	24 239	20 463	38 797	56 518	77 278	80 828	13	12	173	86 518	103 575	125 621
Mitteldeutsche Landesbank — Girozentrale für Prov. Sachsen, Thüringen und Anhalt, Magdeburg	9 532	10 112	22 789	80 390	79 020	154 696	40 640	50 090	139 554	—	64	1 167	130 562	139 287	318 206
Badische Girozentrale, Mannheim	5 965	9 520	11 304	61 593	75 805	78 566	10 000	10 000	42 133	885	1 145	510	78 443	96 470	132 513
Bayerische Gemeindebk. (Girozentrale), München	6 164	11 116	16 469	67 921	63 762	96 917	48 608	110 516	183 490	29	3 543	8 968	122 984	188 937	305 844
Landesbank der Provinz Westfalen, Münster	12 097	12 258	12 301	106 097	116 355	157 257	60 318	92 663	197 617	205	2 511	6 415	178 717	223 787	373 590
Provinzialbank Oberschlesien, (Landesbank u. Girozentrale), Ratibor	6 196	6 482	6 981	15 360	30 404	42 849	10 717	23 069	46 703	1 252	1 328	1 313	33 525	61 283	97 846
Provinzialbank Pommern (Girozentrale), Stettin	6 864	6 824	7 020	39 512	37 544	58 799	21 688	50 263	75 687	—	718	1 617	68 064	95 349	143 123
Württembergische Girozentrale, Württemberg. Landeskommunalbank, Stuttgart	2 326	6 582	7 142	43 973	53 277	78 425	24 922	29 205	48 677	1 488	2 509	1 517	72 709	91 573	135 761
Direktion der Nassauischen Landesbank, Wiesbaden	1 850	2 510	8 243	84 228	162 922	218 176	24 177	75 616	146 327	6 157	8 570	9 703	116 412	249 618	382 449
	154 847	206 242	249 769	138 271	1 690 489	2 363 340	838 799	1 287 958	2 081 734	317 747	93 879	112 613	2 408 134	3 278 568	4 807 456

Nach dem Stand

Giro-Zentralen [1])	Noch nicht eingezahltes Betriebskapital			Liquide [4]) Mittel			Eigene Wertpapiere		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank Berlin	500	—	—	73 872	101 589	130 292	12 246	39 783	59 201
Berliner Stadtbank (Girozentr. der Stadt Berlin	—	—	—	30 811	88 698	70 243	6 401	10 113	21 182
Brandenburgische Provinzialbk. und Girozentrale Berlin	—	5 000	5 000	25 536	20 537	30 660	10 086	6 110	9 159
Niedersächs. Landesgewerbebk. e. G. m. b. H. Braunschweig	—	—	—	493	320	1 220	—	76	72
Kommunalbank für Niederschlesien, Breslau	2 000	1 019	2 347	9 003	9 154	18 514	2 336	2 781	2 385
Hessisch. Girozentr., Darmstadt	—	—	—	3 882	3 232	5 937	2 700	836	1 361
Girozentrale Sachsen, Dresden	—	—	—	54 613	40 420	73 379	19 178	30 265	26 342
Landesbank der Rheinprovinz Düsseldorf	6 200	—	2 500	55 791	75 830	109 013	11 817	24 677	33 738
Girozentrale Hannover	3 093	15 047	6 784	41 828	26 549	63 334	6 099	4 867	3 828
Direktion der Landeskreditkasse, Kassel	—	—	—	4 754	10 957	11 189	2 869	3 695	4 989
Girozentrale (Kommunalbank) für die Ostmark, Königsberg	94	—	—	3 321	2 550	4 926	—	24	23
Mitteldeutsche Landesbank — Girozentrale für Prov. Sachsen-Thüringen-Anhalt, Magdeburg	—	—	5 000	29 620	25 657	41 062	8 500	7 071	17 150
Badische Girozentrale, Mannheim	29	849	—	8 252	6 768	6 178	3 429	5 003	5 227
Bayrische Gemeindebank (Girozentrale) München	—	2	—	19 194	14 668	48 254	7 610	11 520	16 694
Landesbank der Provinz Westfalen, Münster	—	—	—	17 556	22 799	37 717	12 664	14 705	16 038
Provinzialbank Oberschlesien (Landesbank u. Girozentrale), Ratibor	4 500	4 500	3 000	5 750	5 652	2 617	1 606	2 807	2 994
Provinzialbank Pommern (Girozentrale), Stettin	3 744	3 556	3 556	13 550	8 618	25 196	4 617	2 399	4 324
Württemberg. Girozentrale — Württemberg. Landeskommunalbank, Stuttgart	—	—	—	7 908	8 740	31 434	954	3 634	5 522
Nassauische Landesbank, Wiesbaden	—	—	—	24 134	23 462	45 877	8 031	10 396	13 819
	20 160	29 973	28 187	429 368	496 200	757 142	121 143	180 762	244 048

[1]) Die in der Tabelle enthaltenen Girozentralen: Berliner Stadtbank, Girozentrale der Stadt Berlin und Niedersächsische Landesgewerbebank Braunschweig e. G. m. b. H., Braunschweig, sind wegen ihrer Sonderstellung nicht im Text aufgeführt. Für die Provinzialbank Grenzmark Posen-Westpreußen, Girozentrale, Schneidemühl, standen die Jahresabschlußbilanzen nicht zur Verfügung.

[2]) Betriebskapital, Reserven und ausgewiesener Gewinn.

[3]) Soweit in den Bilanzen Aufwertungspositionen gesondert ausgewiesen wurden, sind sie in der Tabelle in den „Sonstigen Aktiven" bezw. den „Sonstigen Passiven" enthalten.

in 1000 RM.)

vom 31. Dezember

Debitoren u. kurzfristige Termingelder			Langfristige Darlehen			Sonstige [3]) Aktiven			Bilanz-Summe		
1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928	1926	1927	1928
113 174	128 369	148 448	262 692	361 530	538 477	10 487	10 067	12 888	472 971	641 338	889 306
31 720	26 522	96 530	24 803	40 232	428	2 280	2 107	2 917	96 015	167 672	191 300
15 813	38 149	67 102	39 189	41 902	64 988	3 513	2 739	3 056	94 137	114 437	179 965
1 425	2 140	1 723	9	53	47	221	218	218	2 148	2 807	3 280
11 384	19 396	33 531	52 525	69 529	71 667	3 464	3 856	3 129	80 712	105 735	131 673
12 057	26 104	31 000	31 484	19 946	27 943	2 033	1 965	1 961	51 656	52 083	68 202
90 637	91 188	97 334	9 330	15 421	17 126	4 161	4 367	4 607	177 919	181 661	218 788
134 526	154 085	219 158	142 192	218 912	328 090	9 259	50 087	57 068	359 785	253 591	749 567
18 706	34 674	74 976	74 538	83 047	94 719	12 181	14 822	14 849	156 445	179 006	258 490
4 016	9 397	19 958	16 230	34 979	63 450	543	1 331	2 346	28 412	60 359	101 932
33 856	38 030	43 761	45 172	58 685	73 234	4 075	4 286	3 677	86 518	103 575	125 621
39 304	33 557	85 820	50 005	69 615	165 557	3 133	3 387	3 617	130 562	139 287	318 206
41 360	49 923	65 755	21 047	29 227	51 360	4 326	4 700	3 993	78 443	96 470	132 513
25 772	20 353	21 921	64 902	135 737	209 742	5 506	6 657	9 233	122 984	188 937	305 844
57 004	62 719	120 535	85 673	114 910	188 233	5 820	3 654	11 067	178 717	223 787	373 590
10 301	26 100	47 193	9 514	20 075	40 047	1 854	2 149	1 995	33 525	61 283	97 846
20 825	32 393	34 509	23 970	45 850	72 314	1 358	2 533	3 224	68 064	95 349	143 123
21 711	29 077	41 391	37 959	44 996	51 259	4 177	5 126	6 155	72 709	91 573	135 761
24 902	102 736	109 178	52 631	102 730	173 946	6 714	10 294	39 629	116 412	249 618	382 449
708 493	924 912	1 359 823	1 043 865	1 507 376	2 232 627	85 105	139 345	185 629	2 408 134	3 278 568	4 870 456

[3]) Kasse, fremde Geldsorten, Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken, Guthaben bei deutschen Banken und Bankfirmen, Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen, Darlehen gegen Unterpfand.

Da die Jahresschlußbilanzen 1928 weitgehend nach dem, Anfang 1928 neu eingeführten allgemeinen Zwischenbilanzschema für Banken aufgestellt wurden, sind die Positionen „Kreditoren", „Langfristige Anleihen", „Debitoren" und „Langfristige Darlehen" für 1928 nicht ohne weiteres mit den entsprechenden Bilanzpositionen der Vorjahre vergleichbar; die Bilanzierungsmethoden vor 1928 richten sich im allgemeinen nach dem früher nur für die Girozentralen gültigen Zweimonatsbilanzschema. „Kreditoren" und „Debitoren" enthielten daher vor 1928 meist überhaupt keine Gelder mit festen Laufzeiten; ab 1928 sind nunmehr alle Gelder — also auch feste Gelder — mit einer Laufzeit bis zu einem Jahre in den „Debitoren" und „Kreditoren" enthalten.

Der Stand der Betriebsrationalisierung bei den Girozentralen.

Von Otto Schoele,

Direktor d. Deutschen Girozentrale — Deutschen Kommunalbank, Berlin.

Aus dem Bestreben heraus, bei Erfüllung ihrer großen Aufgaben eine Einheit zu bilden, haben sich die Sparkassen in den Girozentralen Spitzeninstitute geschaffen. Die Sparkassen und Girozentralen sind insofern aufeinander angewiesen, als die Sparkassen ihre bankgeschäftlichen Transaktionen soweit als möglich bei der eigenen Girozentrale vornehmen, während die Girozentralen, zu denen nachträglich noch eine Reihe von Landesbanken westlicher Provinzen getreten sind, die Dienstleistung für die Sparkassen als ihre Hauptaufgabe betrachten. Vom Standpunkt der Wirtschaftsgeschichte aus gesehen, ist die Entwicklung der gesamten deutschen Sparkassenorganisationen noch sehr jung. Sie befindet sich im Kindheitsstadium. Man darf sagen, daß der an sich eine Rationalisierung des Geldmarktes darstellende Zusammenschluß der Sparkassen in der gegenwärtig so festgefügten Form nicht so schnell hätte erreicht werden können, wenn dabei nicht gewisse neuartige technische Errungenschaften, also wiederum das Bestreben zu rationalisieren, im besonderen beachtet worden wären.

Von berufener Seite ist die geschichtliche Entwicklung der Organisation, ihre Aufgaben und ihre Zweckmäßigkeit bereits dargestellt worden. Hier soll nur von den technischen Mitteln gesprochen werden, mit denen die Entwicklung der Spitzeninstitute gefördert worden ist. Da im Bankgewerbe Konzernbildungen solcher Art bis dahin unbekannt waren, — denn der Aufbau des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens kann nicht als wesensgleich betrachtet werden — gab es kein Vorbild für die Durchführung der Betriebsorganisation in den Girozentralenbetrieben. Die notwendigen Erfahrungen mußten erst gesammelt werden. Das ist an vielen Stellen gleichzeitig geschehen, wenn man davon absieht, daß eine Girozentrale, die auch sonst führend gewesen ist, nämlich die Girozentrale für den Freistaat Sachsen ihre Tätigkeit einige Jahre vor allen anderen begonnen hat: am 1. Januar 1909. In diesem noch heute als musterhaft zu bezeichnenden Betriebe sind — lange bevor das Schlagwort der Rationalisierung aufkam, und lange bevor man von einer Rationalisierung des Bankbetriebes geredet hat — Grundsätze befolgt worden, die heute zum eisernen Bestande aller Bankorganisatoren gehören.

Um Zweifel auszuschalten, sei darauf hingewiesen, daß Rationalisierung im Sinne dieser Ausführungen keineswegs identisch mit Betriebsorganisation ist. Man kann am besten die Rationalisierung als Mittel und die Betriebsorganisation als das Ziel bezeichnen. Die (mustergültige) Betriebsorganisation, das Ziel, umfaßt ihrerseits wie-

der den Begriff eines reibungslosen Mechanismus zur Erfüllung der Aufgaben einer Zentralbank: Einfachheit, Klarheit und Sicherheit der Betriebsführung.

Ueber die Rationalisierung als Mittel zur Schaffung der mustergültigen Organisation sind erst im Laufe der Zeit jene Begriffe und Grundsätze entstanden, die heute zur Beurteilung der Ergebnisse betriebsorganisatorischer Arbeiten verwendet werden. Bahnbrechend haben in dieser Beziehung, daß muß anerkannt werden, die Reichsbank und vor allen Dingen die Postscheckämter gewirkt. Namentlich die letzteren haben völlig neue Wege der technischen Gestaltung des inneren Bankbetriebes und des Verkehrs mit ihren Kunden gefunden und erfunden. In der Giroorganisation, besonders bei den Girozentralen, entstanden aber noch eine Reihe weiterer Probleme aus dem Bestreben, für eine Vielheit von Einheiten ähnliche Vorbedingungen zu schaffen, wie sie in den einheitlich und diktatorisch geleiteten Betrieben der Reichsbank und der Post ohnehin vorhanden waren. Ohne eine bestimmte Reihenfolge einzuhalten, seien die hauptsächlichsten dieser zum Teil schon von der Reichsbank und im Postscheckverkehr, zum Teil unabhängig von anderen Erfahrungen angewandten Rationalisierungsmittel im folgenden kurz gewürdigt:

Bald nach Gründung der Girozentralen und Belebung der Gemeinschaftsgeschäfte ergab sich die Notwendigkeit einer gewissen Einheitlichkeit für die Geschäftsführung in den Girozentralen. Wenn auch eine restlose Einheitlichkeit bisher nicht erreicht worden ist, so sind doch in einzelnen Geschäftszweigen für die Girozentralen allgemein gültige Grundsätze aufgestellt worden; und zwar für den Spargiro-, den Scheckeinzugs-, den Wechsel- und Quittungseinzugsverkehr, den Einziehungs- und den Reisekreditbriefverkehr. Die Grundsätze regeln in erster Linie den Außenverkehr zwischen den einzelnen Anstalten und ihren Kunden, erst in zweiter Linie — ohne Zwangsvorschrift — die inneren betriebstechnischen Verhältnisse der Anstalten.

Ein sehr wichtiges Rationalisierungsmittel benutzen die Girozentralen, ebenso wie auch die Sparkassen, in der Formularstrenge, die sich in steigendem Maße bald auf fast alle Geschäftszweige der Girozentralen erstrecken wird. Die Girozentralen folgen hierin dem Beispiel, das auch der Postscheckverkehr für sich hat gelten lassen. Die Girozentralen wenden die Formularstrenge in ihrer umfassendsten Bedeutung an, in dem sie nicht nur die unbedingt gleichmäßige Druckausstattung der Formulare fordern, sondern auch ihre unbedingte Anwendung für bestimmte Geschäftszweige. Als wichtigste Vordrucke sind zu nennen: die Spargirokarte verbunden mit der Sammelgutschrift, der Einheitsscheck, der vor dem Einheitsscheck der Banken in der Organisation verwendet wurde, der Reisekreditbrief, die Vordrucke für den Wechsel- und Quittungseinzugsverkehr sowie die der Spargirokarte ähnliche Einzugskarte, die dem Einzugsverfahren zwischen den Girozentralen und Sparkassen dient,

eine Einrichtung, die in anderen Bankorganisationen nicht bekannt ist, und schließlich auch ein einheitlicher Vordruck für den Zinsscheineinzug. Während alle diese genannten Formulare nicht nur im Verkehr unter den Girozentralen, sondern gleichzeitig für den Verkehr mit Sparkassen Geltung haben, besteht ein besonderes Einheits-Akkreditivformular lediglich für den Verkehr unter Girozentralen.

Selbstverständlich sind sämtliche Vordrucke mit dem Ziele einheitlicher Betriebsorganisation in Bezug auf Größe, Druckeinteilung, Farbe und Sicherung ausgestaltet worden.

Die Richtlinien sowohl als auch im besonderen Maße die Vordruckstrenge erzeugen zwangsläufig in nicht unerheblichem Maße eine einheitliche Betriebsorganisation aller Girozentralen und auch der Sparkassen.

Ein besonders wertvolles Mittel der Rationalisierung haben die Girozentralen in ihre Betriebsorganisation eingeführt mit der Verwendung von Ordnungsnummern, und zwar in den verschiedensten Anwendungsformen. In erster Linie ist die Numerierung der einzelnen Bankanstalten sowie der Girozentralenbezirke durchgeführt worden, die bewußt oder unbewußt das Vorbild für die im Gang befindliche allgemeine Orts- und Bankennumerierung gegeben hat. Diese Numerierung, zunächst nur zur Erleichterung des Verkehrs zwischen Girozentralen und Sparkassen gedacht, konnte nach der geschichtlichen Entwicklung nicht auf die nunmehr zu erwartende Orts- und Bankennumerierung abgestellt werden. Die Girozentralen sind vom Osten zum Westen des Reichs durchgezählt worden. Demzufolge wirken sich diese Nummern nicht als Rangbezeichnung für die Girozentralen aus. Sparkassen, Girokassen und Kommunalbanken eines jeden Girozentralenbezirks sind wiederum unter sich numeriert und führen, als Zeichen ihrer Bezirkszugehörigkeit, vor ihrer eigenen Ordnungsnummer durch einen Punkt getrennt die Nummer ihrer zuständigen Girozentrale. Diese Ordnungsnummern, „Kenn-Nummern", finden im Betriebe der Girozentralen und Sparkassen Verwendung als Anschriften, Buchungswortlaut, Kontonummer, Spargirokarten- und Scheckkennnummer.

In Deutschland haben unter den Geldanstalten die Sparkassen als erste die Numerierung der Konten durchgeführt in Verbindung mit der Numerierung der Sparbücher. Selbstverständlich sind die Girozentralen diesem Beispiele von Anfang an gefolgt. Vor dem Jahre 1909, dem Jahre der Gründung der ersten Girozentrale, hat nur die Preußische Staatsbank als einziges großes Bankunternehmen die Kontennumerierung gekannt. Diese Numerierung ist im Laufe der Jahre auch auf die Giro-, Scheck- und Kontokorrentkonten, aber auch auf die Depots erstreckt worden. Selbstverständlich werden innerhalb der Giroorganisation die oben erwähnten Kenn-Nummern der Girozentralen und Sparkassen gegenseitig zugleich als Kontonummern verwandt.

Seit langer Zeit hat die Brandenburgische Provinzialbank und

Girozentrale eine für ihren eigenen Betrieb zweckmäßige Numerierung der Abteilungen durchgeführt. In der Deutschen Girozentrale hat sich eine ähnliche Numerierung, die sich auf alle Unterabteilungen erstreckt und mit den Nummern der Hauptbuchkonten zusammenfällt, recht gut bewährt. Diese Art der Numerierung findet ihre Ergänzung in der nummernmäßigen Kennzeichnung aller Belege, die sich wiederum auf die Vereinfachung des Buchungswerkes auswirkt.

Der Reichsbank fällt das Verdienst zu, mit der Vordruckstrenge die Numerierung der Scheck- und Ueberweisungsvordrucke verbunden zu haben; eine Einrichtung, die mit gutem Erfolge von den Girozentralen übernommen worden ist.

Die Verwendung einheitlicher Sicherungsmaßnahmen ist ein Rationalisierungsmittel über das nur mit gewisser Zurückhaltung berichtet werden kann. Es versteht sich von selbst, daß der Ueberweisungsverkehr ohne solche Sicherungsmaßnahmen nicht durchführbar ist. Die Sicherungen sind mannigfacher Art. Die vorerwähnten Ordnungs- und Kenn-Nummern spielen dabei eine wichtige Rolle.

Außerordentlich bewährt hat sich auch die schon vor vielen Jahren erfolgte Schaffung einheitlicher allgemeiner Geschäftsbedingungen für den Kundenverkehr. Da die Privatkundschaft der Girozentralen, abweichend von der der Sparkassen, sich aus größeren Firmen pp. rekrutiert, die die Vorteile des Anschlusses an eine große Bankorganisation nicht entbehren und vielleicht neben ihren Privatbankkonten auch ein Konto bei einer Girozentrale führen wollen, mußten diese allgemeinen Geschäftsbedingungen denen der Großbanken angepaßt werden.

Als Rationalisierungsmittel von großer Wichtigkeit muß auch die Schaffung einer einheitlichen Revisionsstelle angesehen werden. Die seit dem Jahre 1923 bestehende Zentralrevisionsstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes erfüllt die ihr zugedachten Aufgaben in vorzüglicher Weise. Sie hat die ihrer Revision unterstellten Girozentralen schon in vielen Fällen vor Schaden bewahrt und bemüht sich darüber hinaus, im Sinne der Ausführungen dieses Aufsatzes eine möglichst weitgehende einheitliche Verwendung der Rationalisierungsmittel herbeizuführen.

Aehnliche Bedeutung besitzt die zentrale Beratung in juristischen und technischen Fragen, die vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband kostenlos erfolgt. Hier werden nicht nur Ersparnisse an Gerichts- und Rechtsvertretungskosten erzielt. Es findet auch ein Austausch der Erfahrungen statt, die sich u. U. sogar auf dem Wege gutachtlicher Aeußerungen gegenüber den gesetzgebenden Faktoren zu einer Verbesserung der Gesetzgebung auswirken kann.

Schließlich kann auch noch auf eine im begrenzten Sinne stattfindende einheitliche Werbung für die Girozentralen hingewiesen werden. Sie beschränkt sich freilich auf die Erteilung

weniger repräsentativer Anzeigenaufträge in den Tageszeitungen und einschlägigen Repräsentationswerken.

Als Ergänzung der Aufzählung und Schilderung der einzelnen Rationalisierungsmittel muß auch auf die örtliche Arbeitsteilung unter den Mitgliedern der Organisation im allgemeinen und der Girozentralen im besonderen hingewiesen werden. Sie ist nicht systematisch entstanden. Es wäre mit der Denkungsart der Deutschen unvereinbar, wenn die örtliche Gliederung wirtschaftlicher Verbände sich nicht den politischen Traditionen anpassen würde. Dies ist auch in der Giroorganisation in sehr weitgehendem Maße der Fall. Wenn man sich die große Girowandkarte des Verbandes, auf der die einzelnen Girozentralbezirke verschiedenfarbig eingetragen sind, ansieht, so ist dies mühelos zu erkennen. Neben ganz großen Bezirken, wie Bayern, Rheinland, Provinz Sachsen und Thüringen, bestehen sehr kleine Girozentralenbezirke wie Hessen-Darmstadt, Oberschlesien, Braunschweig, auch die Grenzmark (Schneidemühl) gehört hier her. Andererseits sind aus besonderen Gründen Zusammenschlüsse großer Girozentralenbezirke erfolgt, wie z. B. zwischen Hamburg und Schleswig-Holstein, dadurch ist das ohnehin sehr umfangreiche Arbeitsgebiet der Girozentrale Hannover, das auch den ganzen Bezirk Mecklenburg umfaßt, zum örtlich ausgebreitetsten der Organisation geworden. Eine neue Aufteilung dieser Girozentralen-Großbezirke ist wohl nur als Folge einer noch im weiten Felde befindlichen Neuordnung des Reichs zu erwarten. Um die Unzweckmäßigkeit der großen Bezirke für den Giroverkehr zu beheben, wie oben schon erwähnt, sind Bezirksgirozentralen als Filialen der Stammgirozentralen gegründet worden. Wenn man diese Bezirksgirozentralen einbezieht, so entsteht ein ziemlich gleichmäßig verteiltes Netz von Girozentralen über das ganze Reich.

Eine besondere Gruppe von Rationalisierungsmitteln, die bei den Girozentralen wie bei anderen Banken die verschiedenartigste Verwendung gefunden haben, bilden die mechanischen Hilfsmittel. Zu ihnen gehören das Durchschreibeverfahren, Kartotheken und ähnliche Einrichtungen; aber vor allem Büromaschinen.

Ohne das Durchschreibeverfahren, sowohl für hand- wie maschinenschriftliche Verwendung, ist ein moderner Bürobetrieb kaum noch denkbar. Es gibt unzählige Anwendungsformen im inneren und äußeren Betrieb. Viele der erwähnten Einheitsformulare sind Durchschreibeformulare. Für die größere Zahl der Durchschreibevordrucke bleibt freilich die Einheitlichkeit erst noch zu wünschen. — Aehnlich verhält es sich mit den Kartotheken. Sie werden von den Fabrikanten in den mannigfachsten Formen auf den Markt gebracht, so daß bei aller Zweckmäßigkeit von einheitlicher Verwendung nicht die Rede sein kann.

Das zuletzt zu nennende Rationalisierungsmittel, die Büromaschine, wird häufig — unter Verkennung seines Wertes — als das wichtigste betrachtet. Gegenüber einigen der genannten abstrakten Rationalisierungsmittel tritt es aber in seinem Werte

durchaus zurück. Vielfach ermöglichen diese abstrakten Mittel, wie z. B. die nummernmäßige Buchung oder das Durchschreiben überhaupt erst eine zweckmäßige Ausnutzung der Büromaschinen. Nicht verkannt darf allerdings werden, daß umgekehrt die Werbetätigkeit für Einführung von Büromaschinen die Gewöhnung an die abstrakten Mittel gefördert hat. Wenn man von der großen Zahl von Büromaschinen für Nebenzwecke absieht (Frankiermaschine, Adressiermaschine, Heftmaschine, Briefschließ-, Brieföffnungsmaschinen, Sprechmaschine usw.), die sämtlich in den meisten Girozentralen Anwendung finden, so bleiben als wichtigste Gruppe unter den Büromaschinen die Additions- und Buchungsmaschinen zu erwähnen. In ihrer Anwendung spiegelt sich am besten die Verschiedenheit der Anschauungen wieder. In den Girozentralen werden gewiß ein Dutzend oder mehr verschiedene Arten solcher Maschinen verwendet, doch lassen sich deutlich vier große Gruppen unterscheiden: die schreibende Rechenmaschine, die rechnende Schreibmaschine, die Registrierkassen und die Lochkartenmaschinen. Der Zahl und der Leistung nach dominiert entschieden die erste Gruppe, der auch die einfachsten Additionsmaschinen zugerechnet werden müssen. Solche Maschinen sind in allen Girozentralen meistens in großer Zahl zu finden; sie werden teilweise zusammen mit Maschinen der anderen aufgeführten Arten angewandt. Eine Anzahl von Girozentralen (und besonders einige Landesbanken) bevorzugen die rechnenden Schreibmaschinen deutschen oder amerikanischen Ursprungs. Eine andere Gruppe, besonders die Sparkassen, geben den Registrierkassen teils deutscher, teils amerikanischer Herkunft den Vorzug. Nur eine Girozentrale hat die einen Massenbetrieb voraussetzende Lochkartenmaschine eingestellt. Bemerkenswert ist, daß gerade die größten Betriebe unter den Girozentralen mit der Verwendung von einfachen Additionsmaschinen — wie übrigens auch die amerikanischen Banken — die höchsten Leistungen zu erzielen glauben. Die große Mannigfaltigkeit der Maschinentypen hat leider teilweise eine Lockerung der Formularstrenge zur Folge. Für manche Vordrucke sind je nach Art der verwendeten Büromaschinen verschiedene Abarten zugelassen.

Im Folgenden wird nunmehr eine kurze Darstellung der Anwendung der zuvor erläuterten Rationalisierungsmittel in der Betriebsorganisation der Girozentralen gegeben:

Im Spargiroverkehr bedienen sich die Girozentralen fast aller aufgezählten Rationalisierungsmittel. In erster Linie ist die Formularstrenge restlos durchgeführt worden, und zwar, wie schon erwähnt, in der Spargirokarte und der Sammelgutschrift. Der Eilüberweisungsverkehr innerhalb des Spargironetzes konnte überhaupt nur durch einen besonderen Vordruck ermöglicht werden. Ebenso findet die Ordnungsnummer in ihrer zuvor ausgeführten vielfältigen Bedeutung volle Verwendung. Darüber hinaus dient sie als besonderes Mittel zur Sicherung der Ueberweisungsaufträge.

Auf den numerierten Einheitsscheck ist bereits hinge-

wiesen worden. Der Scheckeinzugsverkehr ist innerhalb der Organisation durch die Formularstrenge für die Begleitlisten und durch Anwendung der Ordnungsnummern als Kenn-Nummer für die Anschriften der Sendungen und als Kurzzeichen in den Scheckaufstellungen vereinheitlicht und vereinfacht aber auch gesichert worden.

Im Einziehungs- und Reisekreditbriefverkehr bildet die Formularstrenge wiederum das wesentliche Mittel, und zwar in der gelben Einziehungskarte und dem Reisekreditbriefformular. Mit der Formularstrenge ist auch hier die Anwendung der Ordnungsnummer in ihrer vielfachen Bedeutung verbunden.

Im Zinsschein-Einzugsverkehr ist neuerdings ein Einheitsformular geschaffen worden, das sich ebenfalls die Ordnungsnummer nutzbar macht.

Da alle diese Formulare in Bezug auf Größe, Druckeinteilung, Farbe und Vervielfältigungsmöglichkeit nach einheitlichen Gesichtspunkten entworfen sind, wird der Arbeitsgang bei der Beschriftung, Verbuchung, Versendung und Verwahrung der Durchschriften bedeutend vereinfacht und durch die Formularstrenge in gewissem Maße bei allen Girozentralen vereinheitlicht.

Die Numerierung der Konten, auch der Hauptbuchkonten sowie der Abteilungen der Girozentralen wirkt sich dahin aus, daß innerhalb der verschiedenen Geschäftssparten die Sammlung einzelner Buchungsposten zu Sammelposten und die Verbuchung dieser Sammelposten in kürzester Form ermöglicht wird. Die Verwendung der Ordnungsnummer in dieser Art wird eine gewisse Vereinheitlichung des Buchungswerkes aller Girozentralen nach sich ziehen.

Gewiß kann man heute noch nicht bei den Girozentralen von einer Einigkeit oder Einheitlichkeit in der Auffassung über die beste Verwendung der besten Büromaschinen sprechen. Dennoch scheint sich die Frage der Maschinenverwendung bei den Girozentralen im allgemeinen aus der täglichen Erfahrung zu klären. Für die Massenbuchung wird meist eine lediglich zahlenschreibende Rechenmaschine oder eine Registrierkasse herangezogen. Zur Anfertigung und Verbuchung von Wechsel-, Effekten- usw. Rechnungen dienen meistens die auch wörterschreibenden Rechenmaschinen und die rechnenden Schreibmaschinen.

Trotz der errungenen schönen Erfolge bleibt in den Girozentralen wie in der gesamten Organisation noch mancherlei zu tun übrig, ehe das wünschenswerte Ziel, eine völlige Einheitlichkeit der Betriebsführung und damit eine erhebliche Erhöhung der Leistungsfähigkeit erreicht ist. Manche Erfahrungen berechtigen zu der Hoffnung, daß dieses Ziel, soweit die Girozentralen in Frage kommen, in absehbarer Zeit erreichbar ist.

Wandlungen in den Liquiditätsgrundsätzen der Sparkassen.

Dr. H. Dassel, Dortmund.

Wenn man von einem Unternehmen sagt, daß es liquide sei, so will man damit ausdrücken, daß die Zusammensetzung seiner Aktiven und Passiven derartig sei, daß das Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen könne. Man wendet also die Bezeichnung „Liquidität" für den Begriff der Zahlungsbereitschaft an. Nur bei den Aktiven kann man eigentlich von einer Liquidität sprechen. Liquide, flüssig sind die Aktiven, die sofort oder wenigstens nach kurzer Frist zur Begleichung von Verpflichtungen verwandt werden können. Zweck der Liquidität der Aktiven ist also, die Verpflichtungen, die aus den Passiven entspringen können, jederzeit erfüllen zu können. Der Grad der notwendigen Liquidität ist also bedingt von der Art der Passiven. Wenn bei den Passiven mit größeren Rückzahlungen nicht zu rechnen ist, kann ich meine Aktiven anders anlegen, als wenn große evtl. unerwartete Rückzahlungen möglich sind. Wenn im Laufe der Zeit bei den Sparkassen Wandlungen in den Liquiditätsgrundsätzen eingetreten sind, so muß das also seine Ursachen haben in Veränderungen im Charakter der Passiven.

Es ist natürlich, daß die stärkste Veränderung in den Passiven der Sparkassen eingetreten ist, seitdem diese Geldinstitute neben den Spareinlagen Zahlungsdepositen (Scheck- und Giroeinlagen) annehmen. Aber auch der Charakter der Spareinlagen hat im Laufe eines Jahrhunderts starke Veränderungen erfahren. Das beste Zeichen dafür ist bekanntlich die Verschiebung im Verhältnis der Rückzahlungen zu dem Einlagenbestande. Auf je 100.— Mark des Einlagenbestandes entfielen an Rückzahlungen:[1])

1840	33,3	1880	22,4	1910	25,4
1848	48,8	1885	21,5	1911	27,0
1850	35,2	1890	22,3	1912	28,8
1860	30,5	1895	20,8	1913	29,6
1870	28,0	1900	22,7	1914	32,1
1875	23,7	1905	22,3	1915	47,7

Die Zahlen zeigen also, daß einer Zeit der stärkeren Beweg-

[1]) Entnommen aus Hoffmann, Das Anlagegeschäft der Preuß. Sparkassen in seiner neueren Entwicklung, S. 34.

lichkeit der Spareinlagen bis 1870 einige Jahrzehnte folgen, in denen die Spareinlagen nicht eine so große Liquidität der Aktiven voraussetzen. Seit Beginn des 19. Jahrhunderts ist dann aber der Prozentsatz der Rückzahlungen ständig gewachsen bis zur Inflationszeit, in der die wirklichen Verhältnisse immer stärker verschleiert wurden.

Die verschiedensten Tatsachen bedingen auch heute für die Spareinlagen eine größere Liquidität der Aktiven als vor dem Kriege. Als solche Momente seien nur angeführt: die Zunahme des Zwecksparens, stärkere und schnellere Veränderungen im Ablauf der Wirtschaftszyklen, leichtere Erschütterung des Vertrauens in die Währung, große Zahl von Gehalts- und ähnlichen Konten unter den Sparkonten.[2])

Daß die Beweglichkeit der Spareinlagen nach der Stabilisierung des deutschen Geldes aus obigen Gründen größer war als vor dem Kriege zeigt uns die Sparkassen-Statistik. Noch im Jahre 1927 entfielen 41,6 RM. Rückzahlungen auf 100.— RM. Einlagenbestand, 1928 waren es noch 37,8 RM. Es ist bei der Beurteilung dieser Zahlen allerdings die Tatsache zu berücksichtigen, daß der Prozentsatz der Rückzahlungen auch bedingt wird durch die Höhe des jeweiligen Einlagenbestandes. Neben der größeren Beweglichkeit der Spareinlagen sind es aber vor allem die Giroeinlagen, die eine größere Liquidität der Aktiven nötig machten. Da sie die Grundlagen für den Zahlungsverkehr des Girokunden bilden, haben Saison- und Konjunkturverhältnisse auf sie einen wesentlich größeren Einfluß als auf die Spareinlagen. Die Sparkassen müssen auf die Giroeinlagen bei der Flüssigkeit ihrer Aktiven um so mehr Rücksicht nehmen, je größer ihr Anteil an den Gesamteinlagen der Sparkassen ist. Ueber den Anteil der Spareinlagen und Giroeinlagen an den Gesamteinlagen unterrichtet für die Nachstabilisierungszeit die folgende Uebersicht:

	Spareinlagen	Giroeinlagen	% der Giroeinlagen an den Gesamteinlagen
1924	608.—	655,4	51,9 %
1925	1 629.—	875.—	34,8 %
1926	3 090.—	1 119.—	26,5 %
1927	4 665.—	1 150.—	19,8 %
1928	6 986.—	1 375,4	19,5 %

Der Anteil der Giroeinlagen ist also besonders groß in den ersten Jahren nach der Stabilisierung. Auf diese Tatsache ist es vor allem zurückzuführen, daß in diesen Jahren das Liquiditätsproblem eine besonders starke Rolle spielte. In der Vorkriegszeit war der Anteil der Giroeinlagen ein wesentlich geringerer. Leider bringt die allgemeine Sparkassen-Statistik für die Vorkriegszeit keine besonderen Zahlen für Spar- und Giroeinlagen. Daß es aber der Fall war, ist bekannt und möge gezeigt werden an den Zahlen der Sparkasse Dortmund:

[2]) Vorzügliche Beispiele für die heutigen stärkeren Schwankungen bei den Spareinlagen bringt Dr. Willeke in Nr. 80/1919 der Deutschen Sparkassenzeitung.

Stadtsparkasse Dortmund.

	Spareinlagen	Giroeinlagen	Die Giroeinlagen sind von den Gesamteinlagen
1911	75,7	0,394	0,5 %
1912	88,5	1,007	1,1 %
1913	100,7	1,44	1,4 %
1914	109.0	6,67	6,1 %
1915	119,3	7,64	6,4 %
1916	128,3	11,3	8,8 %
1917	156,3	17,16	11.0 %
1918	198,7	50,48	20,2 %
1924	6,71	4,21	38,0 %
1925	16,77	6,52	28,0 %
1926	30,97	7,02	18,6 %
1927	43,51	6,92	13,7 %
1928	73,6	10,76	12,6 %

Nachdem wir uns klar gemacht haben, daß bei den Passiven der Sparkassen im Laufe der Jahrzehnte starke Wandlungen eingetreten sind, soll jetzt die Frage erörtert werden, wie der Gesetzgeber und die Garantieverbände der Sparkassen diesen Aenderungen Rechnung getragen haben. Hierbei muß ich mich leider auf die preuß. Verhältnisse beschränken, da mir für die übrigen deutschen Länder nicht hinreichend Material zur Verfügung stand.

In den ersten Jahrzehnten des Sparkassenwesens hat die Frage der Liquidität nur geringe Beachtung gefunden. Alle gesetzlichen Vorschriften verfolgen in erster Linie das Ziel, die Sicherheit der Einlagen zu gewährleisten. Auch das Reglement von 1838 fordert vor allem Sicherheit der Einlagen. Der Artikel 5 sagt: „Vor der Bestätigung muß nachgewiesen werden, auf welche Weise die durch die einzelnen Einlagen sich bildenden Kapitalien sicher angelegt werden sollen." Dieses Rahmengesetz enthält allerdings bereits Hinweise auf die Wichtigkeit der Zahlungsbereitschaft und Mittel zu ihrer Erreichung. Im Artikel 12 heißt es: „Da indessen die bare Zurückzahlung größerer Summen, auch wenn die vorbehaltene Kündigung stattgefunden hätte, unter manchen Konjunkturen den Kommunen Nachteile bringen, und selbst nicht durchführbar sein dürfte, so ist . . . in jedem Statut eine gewisse Summe zu bestimmen, bis zu welcher die Rückzahlung der Einlagen . . . in barem Gelde erfolgen soll." Für den überschießenden Betrag wird die Beschaffung mündelsicherer Papiere vorgeschrieben, die Eigentum des Einlegers werden. Die Ministerial-Erlasse der ersten Jahrzehnte nach Erlaß des Reglements erhalten vielerlei Hinweise, wie die Sicherheit der Einlagen zu erreichen ist, nirgends wird aber die Notwendigkeit der Liquidität betont. Aber im Sinne des Reglements sorgen die Garantieverbände in den Satzungen dafür, daß die Sparkassen jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen können.

Die Satzungen sehen das beste Mittel zur Erreichung der Zahlungsbereitschaft in entsprechenden Vorschriften über die Rückzahlbarkeit der Einlagen. Die meisten Satzungen setzen genau so wie unsere heutigen Satzungen einen Betrag fest, bis zu dem ohne weiteres ausgezahlt werden kann, und für höhere Beträge

werden Kündigungsfristen vorgeschrieben. Dafür seien als Beispiele Angaben aus den Satzungen einiger Kommunen gegeben:

Elberfelder Satzung von 1821:
bis 10 Taler sofort,
11 bis 50 Taler 8 Tage Kündigung,
51 bis 100 Taler 14 Tage Kündigung,
100 bis 200 Taler 1 Monat Kündigung.
(Höchsteinlagebetrag 200 Taler.)

Soester Satzung von 1825:
bis 10 Taler sofort,
11 bis 25 Taler 7 Tage Kündigung,
25 bis 50 Taler 4 Wochen Kündigung,
über 50 Taler 8 Wochen Kündigung.

Dortmunder Satzung von 1840:
bis 10 Taler sofort,
11 bis 25 Taler 7 Tage Kündigung,
über 25 Taler 3 Wochen Kündigung.

Kreis Teltower Satzung von 1857:
bis 10 Taler sofort,
10 bis 50 Taler 6 Wochen Kündigung,
über 50 Taler 3 Monate Kündigung.

Einige Sparkassen gehen allerdings anders vor, wie folgende Statuten zeigen:

Berlin 1827: Die Einlagen sind jederzeit rückzahlbar, je nach Vereinbarung entweder in bar oder in Obligationen. (Der Gegenwert höherer Einlagen war in Obligationen anzulegen.)

Münster 1828: Die Rückzahlung der Einlagen kann stets ganz oder teilweise erfolgen. (Die Sicherung der Zahlbereitschaft erstrebte man durch Beschränkung der Einlagen auf einen Höchstbetrag von 100 Talern.)

Düsseldorf 1888: Damit prompte Rückzahlung der Einlagen gewährleistet ist, kann die Sparkasse in dringenden Fällen die erforderlichen Gelder vorschußweise bei der Stadthauptkasse erheben oder Wertpapiere bei der Reichsbank lombardieren.

Jahrzehntelang hat man bei den Sparkassen diese Beschränkung der Rückzahlbarkeit für ein hinreichendes Mittel gehalten, um den Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen zu können. Man hielt es nicht für nötig, daneben auch für liquide Anlage der Kapitalien zu sorgen. Das mögen folgende ältere Sparkassen-Satzungen beweisen.

Die Anlage der Spareinlagen hatte zu erfolgen nach der Satzung von:

Elberfeld 1821:
im Leihhausbedarf (soweit darüber hinaus Mittel vorhanden, hat die Verwaltung für sichere Unterbringung zu sorgen).

Soest 1825:
in Hypotheken und Faustpfanddarlehen.

Arnsberg 1821:
in eigenen Stadtobligationen.

Dortmund 1840:
bei der städt. Leihanstalt,
in Hypothekendarlehen,
in Bürgschaftsdarlehen.

Beckum 1848:
in Hypothekendarlehen,
in Bürgschaftsdarlehen,
bei der Provinzialhilfskasse.

Erst in den 70er Jahren des 19. Jahrhunderts geht man stärker dazu über, die Zahlungsbereitschaft dadurch zu fördern, daß man die Gelder in leichter zu realisierender Weise anlegt. Das spiegeln die Bedingungen der Satzungen wider. Die Anlage der Einlagen hatte zu erfolgen nach der Satzung des

Kreises Teltow von 1873:
in Hypothekendarlehen,
in Bürgschaftsdarlehen (gegen Wechsel und Schuldschein),
in Inhaberpapieren,
in Faustpfanddarlehen,
in Gemeindedarlehen,
bei der Provinzialhilfskasse oder bei der Preuß. Bank.

Durch Ministerial-Erlaß vom 30. Oktober 1873 wurde den Sparkassen empfohlen, dieses Teltower Statut „bei der Aufstellung und Aenderung von Statuten zum Anhalt zu nehmen." Die Satzungen, die nach 1873 geschaffen wurden, zeigen, daß diese Empfehlung vielseitige Beachtung fand. Auch das seit 1893 eingeführte Geschäftsergebnis-Formular, das das 1844 eingeführte ablöste, trägt der Tatsache Rechnung, daß die geltenden Satzungen eine vielseitigere Anlagenmöglichkeit geben und daß dadurch eine größere Liquidität der Aktiven erreicht ist.

Selten findet man aber in den Satzungen des letzten Viertels des 19. Jahrhunderts Bestimmungen darüber, wieviel der Gesamtanlagen auf die einzelne Anlageart entfallen darf. Erst zu Beginn des neuen Jahrhunderts zwingt die größere Beweglichkeit der Spareinlagen dazu, auch durch dieses Mittel die Zahlungsbereitschaft der Sparkassen zu fördern. Die Satzungen geben seitdem an, wieviel Prozent der Einlagen bzw. Aktiva in den einzelnen Aktiven angelegt werden dürfen:

Rheinisch-Westf. Mustersatzung 1904:
Hypotheken nicht über 80 Prozent der Aktiva,
Faustpfanddarlehen nicht über 25 Prozent der Aktiva,
Gemeindedarlehen nicht über 50 Prozent der Aktiva (an den eigenen Garantieverband höchstens 25 Prozent),
Genossenschaftsdarlehen bis 10 Prozent der Aktiva.

Die Satzungen der rhein.-westf. Sparkassen weichen von diesen Sätzen kaum ab. Einige geben allerdings bereits vor 1912 Mindestbeträge für die Anlage in Wertpapieren an: Soest 1910: (mindestens 10 Prozent), Elberfeld 1905 (mindestens 25 Prozent), Beckum 1903 (die Verwaltung hat Sorge zu tragen, daß jederzeit ein angemessener Bestand von leicht veräußerlichen Effekten vorhanden ist.)

Selbst wenn diese Höchstprozentsätze von den Sparkassen beachtet werden, konnte man von keiner hinreichenden Liquidität der Aktiven sprechen. Tatsächlich war aber die Flüssigkeit bei vielen Sparkassen schlechter als diese Satzungsvorschriften erwarten lassen. Nach den Bilanzen der Dortmunder Stadtsparkasse wurden von 100.— M. Spareinlagen angelegt in:

	Hypotheken	Inhaberpapieren	Bürgsch. Darl.	Faustpf. Darl.	Darl. an öff. Körp.	Bankguthaben	Barb.
1900	57,65	26,88	0,02	0,17	13,80	—	0,5
01	58,54	26,46	0,01	0,07	13,69	—	1,8
02	59,17	26,86	0,00	—	12,79	—	1,2
03	61,41	24,76	0,06	0,05	12,59	—	1,3
04	64,05	22,45	0,06	—	12,42	—	1,1
05	67,33	20,66	0,06	0,02	11,05	—	1,—
06	69,23	17,12	0,06	0,08	12,66	—	0,53
07	69,23	15,28	—	0,27	13,83	0,58	0,3
08	73,40	13,62	0,13	0,11	11,88	0,13	0,4
09	74,67	13,07	0,53	0,08	10,64	0,23	0,4

Die Liquidität hat sich also bei dieser Sparkasse in den 10 Jahren von Jahr zu Jahr verschlechtert, obwohl gleichzeitig die Beweglichkeit der Einlagen deutlich eine steigende Tendenz aufwies. Auf 100.— M. Einlagenbestand entfielen nämlich an Rückzahlungen:

1900	27.— M.	1905	27.— M.
01	21.— M.	06	30.— M.
02	24,6 M.	07	27.— M.
03	25.— M.	08	30,3 M.
04	24.— M.	09	38.— M.

Es ist bei dieser Sachlage verständlich, daß die oberste Aufsichtsbehörde der Sparkassen versuchte, die Liquidität der Sparkassen durch gesetzliche Maßnahmen zu fördern. Als der im Jahre 1905 eingebrachte Entwurf des Anlagegesetzes abgelehnt war, versuchte sie auf dem Verwaltungswege dieses Ziel zu erreichen. Durch Ministerial-Erlaß vom 31. 7. 1908 wurde den Sparkassen, die sich „freiwillig" einer satzungsmäßigen Bindung ihres Besitzstandes an Wertpapieren von 20—30 Prozent des Einlagenbestandes unterwerfen wollten, eine langsamere Ansammlung des Reservefonds und stärkere Verwendung der Ueberschüsse für kommunale Bedürfnisse gestattet. Begründet wurden diese Erleichterungen mit der größeren Liquidität der Bestände, die durch die Anlage in Wertpapieren erreicht werde.

Der Liquiditätsgedanke erhielt einen besonders starken Anstoß durch die Verleihung der passiven Scheckfähigkeit an die Sparkassen. Damit trat in den Passiven der Sparkassen eine wesentliche Veränderung ein. Der Erlaß vom 20. 4. 09 sah bekanntlich vor, daß der Scheckverkehr entweder erfolgte auf Grund der Sparguthaben oder auf Grund besonderer Scheckeinlagen. Soweit die Sparguthaben die Grundlage des Scheckverkehrs bildeten, sollten mindestens 30 Prozent dieser Sparguthaben in jederzeit liquiden Werten angelegt werden; als solche galten nicht Hypotheken oder Verpfändung von Hypotheken. Für die Depositeneinlagen wurde eine Liquidität von mindestens 75 Prozent verlangt. Für die Aktiven der Sparkassen galten also 3 verschiedene Liquiditätsvorschriften:

a) für die gewöhnlichen Sparguthaben die bisher übliche Liquidität, die allerdings nirgends definiert war, weder in Min.-Erl. noch in Satzungen,

b) für die Sparguthaben, über die durch Scheck verfügt werden konnte: 30 Prozent in liquiden Werten,

c) für Einlagen im Depositenverkehr: 75 Prozent in liquiden Werten.

Praktisch war es mehr oder weniger unmöglich, innerhalb desselben Geldinstituts für Gelder, die gemeinsam verwaltet wurden und für die nur eine Buchführung bestand, diese verschiedenen Liquiditätsvorschriften zu beachten und der Aufsichtsbehörde die Innehaltung nachzuweisen. Eine Anzahl von Artikeln, die nach 1909 in der „Sparkasse" erschienen, zeigen den ernstlichen, aber vergeblichen Versuch der Sparkassenleiter, diesen Vorschriften gerecht zu werden.

In die Sparkassen-Satzungen, die nach 1909 geschaffen wurden, sind diese Liquiditätsvorschriften nicht aufgenommen:

> Essener Satzung von 1914: Der Scheckverkehr auf Sparguthaben, der Depositen- und Kontokorrentverkehr unter Benutzung des Schecks und die Giroüberweisung richtet sich nach den vom Minister des Innern erlassenen Vorschriften vom 20. 4. 09. Die Stadtgemeinde übernimmt die Garantie für alle aus diesem Verkehr für die Sparkassen erwachsenden Verbindlichkeiten.

Auf Grund der Veränderungen in den Passiven der Sparkassen gelang es aber der preuß. Regierung, das Anlagegesetz im Jahre 1912 zur Annahme zu bringen. Bei den Verhandlungen im Landtag waren die Zahlen über die starke Illiquidität der Sparkassen eine besonders erfolgreiche Waffe für die Regierung. Allerdings war diese Illiquidität für die Gesamtheit der Preuß. Sparkassen nicht so groß wie obige Dortmunder Zahlen vermuten lassen. Bei den preuß. Sparkassen waren die Gelder 1911 in folgender Weise angelegt:

60,9 Prozent in Hypotheken,
1,5 Prozent in Schuldscheindarlehen,
0,7 Prozent in Faustpfanddarlehen,
0,5 Prozent in Wechseln,
12,6 Prozent bei öffentl. Körperschaften,
0,7 Prozent in sonstigen Darlehen,
24,6 Prozent in Wertpapieren.

Das Ziel des Anlagegesetzes war also vor Annahme des Gesetzes bereits erreicht, wenn man von der Gesamtheit der preuß. Sparkassen ausgeht. In manchen Teilen Preußens war man allerdings von diesem hohen Prozentsatz an Wertpapieren noch weit entfernt, besonders in Hannover, in der Rheinprovinz, in Westfalen, in Schleswig-Holstein.

Die Vorschriften des Anlagegesetzes von 1912 haben die Zusammensetzung der Aktiven der Sparkassen in den folgenden Jahren stark beeinflußt. Dasselbe ist nicht zu sagen von den Liquiditätsvorschriften des Ministerial-Erlasses vom 20. 4. 09. Es fehlt vorläufig an einer genauen Definierung des Begriffes „jederzeit liquide Werte". Da bei der glänzenden Entwicklung des Wirtschaftslebens in den letzten Vorkriegsjahren eine starke Zunahme der Einlagen stattfand, so entstanden den Sparkassen trotz der größeren Beweglichkeit der Einlagen aus dieser geringen Liquidität keine Schwierigkeiten. Nachdem aber der Anteil der Giroeinlagen an den Gesamteinlagen größer geworden (Höchstgrenze für Depositen gegenüber Spareinlagen war 1917 von 10 auf 25 Prozent erhöht, 1921 ganz be-

seitigt) und das Aktivgeschäft der Sparkassen auf Grund des Ministerial-Erlasses vom 15. 4. 21 eine Anpassung an die neuen Wirtschaftsverhältnisse erfuhr, konnte die Zahlungsbereitschaft der Sparkassen durch die bisherige Liquidität der Aktiven nicht mehr als gesichert bezeichnet werden. Die Inflationszahlen verschleierten zwar noch einige Jahre die wahren Verhältnisse. Trotzdem brachten bereits die Mustersatzungen, die im Jahre 1922 vom Zentralverband und provinziellen Verbänden geschaffen wurden, die ersten genauen Vorschriften über die Liquidität der Sparkassen. Eine Sonderliquidität für Depositen und Spareinlagen wurde nicht mehr verlangt. Wohl wurde bestimmt, daß „die Anlegung der im Depositenverkehr der Sparkassen vorhandenen fremden Gelder, soweit sie nicht in börsengängigen Papieren und Wechseln Deckung finden, mit keiner längeren Kündigungsfrist erfolgen darf, als sie für die entsprechenden gegenüberstehenden Verbindlichkeiten bestehen." Mindestens 30 Prozent der Einlagen mußten in liquiden Werten angelegt werden und als solche wurden aufgezählt:

a) jederzeit kündbare Faustpfanddarlehen,
b) Inhaberpapiere,
c) mit höchstens 14tägiger Frist jederzeit kündbare Darlehen gegen Schuldschein oder Wechsel,
d) zum Privatdiskont an der Börse gehandelte Wechsel,
e) kurzfristige Forderungen an öff.-rechtl. Verbände,
f) vorübergehende Anlagen bei Sparkassen und Banken.

Daneben enthalten diese Mustersatzungen auch die Sicherungsmaßnahmen, die früher allein üblich waren:

a) Kündigungsvorschriften bei Rückzahlung von Einlagen,
b) Festlegung, wieviel Prozent das einzelne Aktivum von den gesamten Anlagen höchstens ausmachen darf.

Die Verhältnisse in der ersten Zeit nach der Stabilisierung des deutschen Geldes machten eine genaue Beachtung dieser Liquiditätsvorschriften dringend notwendig. Als besondere Verhältnisse dieser Art wären zu nennen:

die starken Schwankungen im Wirtschaftsleben,
das leicht zu erschütternde Vertrauen in die neue Währung,
der starke Anteil der Giroeinlagen an den Gesamteinlagen,
kleines Eigenkapital (Sicherheitsfonds).

Deshalb wurde durch den Ministerial-Erlaß vom 23. 5. 1924 eine scharfe Kontrolle der Liquidität vorgeschrieben. Zu diesem Zwecke hatten die Sparkassen alle Vierteljahre eine Aufstellung der Aktiven und Passiven nach einem besonderen Formular einzureichen, damit den Aufsichtsbehörden die Möglichkeit gegeben war, die Liquidität häufiger zu kontrollieren, als es auf Grund der Jahresberichte bisher möglich war. Seit Juni 1925 sind diese Vierteljahrs-Nachweisungen durch die 2-Monatsbilanzen ersetzt.

Die unsicheren Wirtschaftsverhältnisse des Jahres 1924 veranlaßten verschiedene Aufsichtsbehörden, den in der Mustersatzung von 1922 aufgezählten Werten den Charakter der Liquidität ganz oder teilweise abzusprechen. Eine Verfügung des Oberpräsidenten der Provinz Westfalen vom 17. 12. 1924 besagt: „Die Anlagewerte, die nach § 33 der Mustersatzung des Rhein.-Westf. Sparkassenverbandes

als liquide bezeichnet sind, können unter den veränderten wirtschaftlichen Verhältnissen zur Zeit nicht mehr allgemein als solche bezeichnet werden. So sind Faustpfanddarlehen, Schuldscheine oder Wechsel infolge der allgemeinen Kreditnot, die ein Zurückfließen der in die Wirtschaft hineingesteckten Kredite verhindert, illiquide Anlagen geworden, selbst wenn diese Kredite fristlos kündbar sind. Das gleiche gilt von den kurzfristigen Forderungen gegen öff.-rechtl. Verbände. Ebenso kann die Anlage der Gelder in Inhaberpapieren infolge der schwankenden und zeitweise völlig fehlenden Aufnahmefähigkeit der Börse nicht mehr wie früher als unbedingt liquide angesehen werden. Ferner sind auch die diskontierten Wechsel nur noch bedingt als flüssige Werte anzusprechen, nämlich nur noch insoweit als die Sparkasse in der Lage ist, ihre Wechsel jederzeit bei der Reichsbank weiter zu diskontieren. Unter diesen Umständen bleibt im allgemeinen als wirklich liquide Anlage lediglich die Unterhaltung von Guthaben bei der Reichsbank, beim Postscheckamt und bei der Landesbank, ebenfalls auch noch bei einzelnen kommunalen und privaten, von diesem (Reg.-Präs.) ausdrücklich als geeignet anerkannten Geldinstituten und der Erwerb von erstklassigen Diskonten übrig." — Ein Erlaß des Reg.-Präsidenten von Arnsberg vom 3. 12. 25 bezeichnet außer den vom Oberpräsidenten genannten Werten die mündelsicheren Inhaberpapiere als liquide. Für wie wichtig die Einhaltung der Liquiditätsvorschriften gehalten wurden, zeigen einige Sätze aus diesem Erlaß:

> „Da die Sparkassen ernstlich bemüht sein müssen, den Anforderungen an die Liquidität nachzukommen, so wird sich bis zur Erreichung der vorgeschriebenen Liquidität die Bewilligung neuer Kredite im allgemeinen verbieten. Sollte eine Sparkasse nicht ernstlich bemüht sein, den Anforderungen an die Liquidität nachzukommen, so wird in Erwägung gezogen werden müssen, ihr jede weitere Kreditgewährung zu verbieten."

Diese beiden Erlasse zeigen mit aller Deutlichkeit, mit welcher Sorge die Liquidität der Sparkassen die maßgebenden Instanzen in den Jahren 1924/25 erfüllte. Aus Sparkassenkreisen wurden allerdings, besonders nachdem 1926 eine gewisse Konsolidierung der Wirtschaftsverhältnisse eingetreten war, diese Forderungen der Aufsichtsbehörden, die ja tatsächlich über die Bedingungen der Mustersatzungen hinausgingen, für übertrieben erklärt. Und die Aufsichtsbehörden trugen auch in späteren Erlassen den veränderten Zeitverhältnissen Rechnung. In den Jahren 1926/27 wird eifrig debattiert darüber, was als liquider Wert anzusehen ist und welcher Prozentsatz der Liquidität nötig sei. Diese Erörterungen, an denen sich die maßgebenden Sparkassenkreise lebhaft beteiligten, fanden dann ihren Niederschlag in den Bestimmungen der Mustersatzung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes von 1927. Auch diese Mustersatzung kennt keine Sonderliquidität für Spareinlagen und Giroeinlagen, sie hält fest an dem Mindestsatz von 30 Prozent. Bei der Entscheidung über die Frage, was als liquide zu gelten habe, hat aber die jetzt geltende Mustersatzung den neuen Verhältnissen besser Rechnung getragen als die Mustersatzung von 1922.

1. Im Gegensatz zur Satzung von 1922 zählt sie auch die Werte auf, über deren liquiden Charakter allerdings nie Meinungsverschiedenheiten bestanden haben (Kassenbesand, Sorten, Coupons, Guthaben bei Reichsbank, Privatnotenbanken und auf Postscheckkonto).
2. Bei den vorübergehenden Anlagen bei öff. Banken wird die Bedingung eingeschaltet, daß mindestens 10 Prozent der gesamten Einlagen bei der zuständigen Girozentrale anzulegen sind.[3])
3. Die Mustersatzung von 1922 hat Faustpfanddarlehen gegen Wechsel als liquide bezeichnet, falls jederzeit mit 14tägiger Frist gekündigt werden kann. Die Satzung von 1927 rechnet nur die diskontierten Wechsel zu den liquiden, die jederzeit bei der Reichsbank rediskontierbar sind und soweit sie sich innerhalb des den Sparkassen eingeräumten Wechselkontingents halten. (Falls der Sparkasse kein Wechselkontingent bei der Reichsbank eingeräumt ist, wird der Teil der Wechsel zu den liquiden Werten gerechnet, für den die Girozentrale (Landesbank) der Sparkasse ein Wechselkontingent eingeräumt hat.)
4. Die Mustersatzung von 1927 bezeichnet nicht mehr alle Inhaberpapiere als liquide, sondern mit Rücksicht auf die neuen Bestimmungen des § 21 des Bankgesetzes von 1924 nur diejenigen, die bei der Reichsbank oder einer öff. Bank lombardfähig sind.
5. Von den jederzeit kündbaren Faustpfanddarlehen werden nur noch die Darlehen nach § 21, Abs. 1, Ziffer 3 a—c des Bankgesetzes gegen Schuldverschreibungen deutscher öff. Körperschaften, gegen Aktien und gegen Sparbücher deutscher öff. Sparkassen zu den liquiden Werten gerechnet. Alle übrigen Lombarddarlehen scheiden also aus.
6. Ebenso wie in der Mustersatzung von 1922 werden die Privatdiskonten und die kurzfristigen Forderungen gegen öff.-rechtl. Verbände als liquide bezeichnet.

Nachdem so in kurzen Zügen die Wandlungen in den Liquiditätsgrundsätzen der Sparkassen dargestellt sind, möchte ich noch einmal den Gedanken betonen, daß Liquidität und Zahlungsbereitschaft ungleiche Begriffe sind. Sache der Sparkassenpraxis muß es in den kommenden Jahren sein, den Nachweis zu führen, ob die von der Aufsichtsbehörde gegebenen Liquiditätsvorschriften das Richtige getroffen haben oder nicht. Zu dem Zwecke genügt es nicht, daß festgestellt wird, ob der vorgeschriebene Prozentsatz der Liquidität erreicht ist. Es muß vor allem auch der Nachweis erbracht werden, ob dadurch die Zahlungsbereitschaft der Sparkassen erreicht wird. Zu dem Zwecke könnte man an Hand des nachfolgenden Schemas die Zahlen der Zweimonatsbilanzen entsprechend gruppieren. Um feststellen zu können, ob eine Sparkasse ihren Verpflichtungen immer nachkommen kann, muß errechnet werden, ob für die Verpflichtungen immer entsprechende Aktiven zur Verfügung stehen werden. Deshalb wird bei den Aktiven unterschieden zwischen liquiden Mitteln 1. und 2. Ranges und illiquiden Mitteln, bei den Passiven zwischen kurz-, mittel- und langfristigen Verpflichtungen. Für die Eingruppierung der Aktiven und Passiven unter die verschiedenen Rubriken kann man keine Regeln geben, die zu allen Zeiten und unter allen Verhältnissen das allein Richtige

[3]) In Sparkassenkreisen ist die Forderung stark bekämpft worden. Für diese Regelung tritt in geschickter Weise ein: Dr. Willeke in Nr. 80/1929 der Deutschen Sparkassen-Zeitung.

Zahlungsbereitschaft einer Sparkasse an Hand der Zweimonatsbilanzen (in 1000 RM.)

	Febr. 1927	Febr. 1928	Febr. 1929
I. Liquide Mittel 1. Ranges			
1. Kasse, Reichsb., Postsch., Sorten	511,3	859,0	1877,2
2. Bankguth. täglich fällig	1612,1	672,1	8706,6
3. Bankguth. (1 Mt.) 50%	—	2273,4	6506,5
4. Schatzwechsel	-	1000,2	3500,0
5. Schecks	—	—	—
6. Wechsel 50%	327,9	318,7	157,3
7. Sonstige Wertpapiere 75%	3779,9	8787,9	9868,1
	6231,2	13911,1	30615,7
II. Liquide Mittel 2. Ranges			
1. Wechsel 50%	327,9	318,7	157,3
2. Bankguthaben (1 Mt.) 50%	—	2273,4	6506,5
3. „ längere Kündigung	—	1000,0	—
4. Reichs- u. Staatspapiere 50%	6774,4	2530.9	3235,9
5. Sonstige Wertpapiere 75%	1259,9	2929,3	3322,6
6 Darlehen bis 14 Tage 50%	4001,0	3665,2	4013,0
7. Genossenschaftsdarl. 33 1/3 %	—	—	—
	12363,2	12717,5	17235,3
III. Jlliquide Mittel			
1. Reichs- u. Staatspapiere 50%	6774,4	2530,9	3235,9
2. Darlehen bis 14 Tage 50%	4000,1	3665,2	4013,0
3. „ längere Kündigung	40,2	149,5	—
4. „ an öff. Körperschaften	1963,8	3016,8	6830,5
5. Hypothekendarlehen	9963,8	19397,1	33714,5
6. Genossenschaftsdarl. 66 2/3 %	—	—	—
7. Aufwertungsmasse	550,3	3217,1	4210,1
8. Jmmobilien und Mobilien	1082,6	1069,0	1405,1
9. Sonstige Aktiva	353,4	114,7	1379,6
	24731,5	33160,3	54788,7

	Febr. 1927	Febr. 1928	Febr. 1929
I. Kurzfrist. Verpflichtungen			
1. Spareinlagen 10%	2960,4	3878,1	6174,2
2 Kurzfristige Depositen	—	500,0	—
3. Scheckeinlagen 66 2/3 %	4683,3	4616,6	10760,7
4. Kurzfristige Anleihen	—	765,4	21,8
	7643,7	9760,1	16956,7
II. Mittelfrist. Verpflichtungen			
1. Spareinlagen 30%	8881,3	11634,4	18522,7
2. Depositen 1 Mt.	2000,0	1550,0	5209,0
3. Scheckeinlagen 33 1/3 %	2341,6	2308,3	3963,8
4. Anleihen 1 Mt.	—	—	—
5. Spareinlagen mit besonderer Kündigung 33 1/3 %	455,8	1575,3	3963,8
	13678,7	17068,0	31659,3
III. Langfrist. Verpflichtungen			
1. Spareinlagen 60%	17762,5	23268,8	37045,4
2. „ mit besonderer Kündigung 66 2/3 %	901,5	3105,6	7927,6
3. Depositen längere Kündigung	—	2900,0	—
4. Anleihen über 1 Monat	—	—	3271,0
5. Aufwertungsmasse	—	—	—
6. Sicherheitsrücklage	2762,8	3315,1	4904,7
7. Sonstige Passiva	87,1	325,9	5568.1
	21513,9	32960,4	58716,8

treffen. Die von mir vorgenommene Eingruppierung, bei der ich mich stütze auf das Urteil erfahrener Sparkassenpraktiker, wird deshalb nicht von jedermann als richtig anerkannt werden. Derartige Berechnungen der Zahlungsbereitschaft werden nur dann das Richtige treffen, wenn sie den Charakter der Aktiven und Passiven genau berücksichtigen. Das kann aber nur der Fall sein bei Berechnungen für eine einzelne Sparkasse, nicht für eine Vielheit von Sparkassen. Dafür sind die Verhältnisse bei den einzelnen Sparkassen zu ungleich gelagert. In dem Schema Seite 417 habe ich die Zahlen einer bestimmten Sparkasse zugrunde gelegt.

Die Liquidität dieser Sparkasse wäre für die 3 Termine wie folgt zu berechnen:

	1927	1928	1929
Kassenbestand, Rbk., Psch.	511,3	859.—	1 877,2
Bankguthaben tägl.	1 612,1	672.—	8 706,6
Bankguthaben 1 Mt (öff. Bankanst.)	—	4 546,7	13 013.—
Wertpapiere 75 Prozent	13 941,5	12 574,2	14 821,9
Wechsel 30 Prozent	196,8	191,2	100,4
Schatzwechsel	—	1 000.—	3 500.—
	16 261,7	19 873,1	42 019,1

Der Prozentsatz der Liquidität ist also

1927 bei 39,99 Mill. Einlagen = 39,54 Prozent,
28 bei 55,2 Mill. Einlagen = 36,0 Prozent,
29 bei 96,8 Mill. Einlagen = 43,4 Prozent.

Dagegen sind nach dem obigen Schema der Zahlungsbereitschaft:

1927 die kurzfristigen Verpflichtungen zu 81,5 Prozent durch liquide Mittel 1. Ranges gedeckt,
die mittelfristigen Verpflichtungen zu 90,9 Prozent durch liquide Mittel 2. Ranges gedeckt,
beide Verpflichtungsarten zusammen zu 87,7 Prozent durch liquide Mittel gedeckt,

1928 die kurzfristigen Verpflichtungen zu 140 Prozent durch liquide Mittel 1. Ranges gedeckt,
die mittelfristigen Verpflichtungen zu 74,8 Prozent durch liquide Mittel 2. Ranges gedeckt,
beide Verpflichtungsarten zusammen zu 100 Prozent durch liquide Mittel gedeckt,

1929 die kurzfristigen Verpflichtungen zu 181 Prozent durch liquide Mittel 1. Ranges gedeckt,
die mittelfristigen Verpflichtungen zu 54,5 Prozent durch liquide Mittel 2. Ranges gedeckt,
beide Verpflichtungsarten zusammen zu 98,5 Prozent durch liquide Mittel gedeckt.

Durch diese zufälligen Ergebnisse einer Sparkasse kann natürlich nichts bewiesen werden. Es soll die Praxis durch diese Ausführungen nur eine Anregung erhalten, durch derartige Berechnungen zahlenmäßige Beweise dafür zu gewinnen, ob die heutigen Liquiditätsvorschriften das Richtige treffen oder nicht.

Mit der Mustersatzung von 1927 ist der Streit um die Liquiditätsfrage der Sparkassen zu einem gewissen Abschluß gekommen. Da

aber der notwendige Grad der Liquidität der Aktiven bedingt wird durch den Charakter der Passiven und dieser nichts Unabänderliches ist, müssen auch die Liquiditätsvorschriften den jeweiligen Verhältnissen angepaßt werden. Auch aus diesem Grunde ist es gut, daß die Liquiditätsvorschriften nicht durch ein schwer zu änderndes Sparkassen*gesetz* festgelegt sind. Nur dann, wenn die geltenden Liquiditätsvorschriften nach Ansicht der Sparkassen durch die Zeitverhältnisse gerechtfertigt sind, wird man ihnen gern und vollständig nachkommen. Deshalb ist zu wünschen, daß in Zukunft die Liquiditätsfrage nicht als eine ein für allemal festgelegte Angelegenheit betrachtet wird, sondern daß sie durch Anregungen, die immer wieder aus den Kreisen der Praxis und Wissenschaft kommen, weiter gefördert wird. *Im Interesse der Sparkassen, als gemeinnützigen Anstalten, ist zu fordern, daß die Leiter der Sparkassen immer mehr begreifen, daß Liquidität ebenso wichtig ist wie Sekurität, aber wesentlich wichtiger als Rentabilität.*

Die Publizität der Sparkassen.

Von Professor Dr. W. *Kalveram*, Frankfurt a. M.

I.

Die Entwicklung der Sparkassen erfreute sich schon vor dem Kriege allgemeinen Interesses. Die Einlagenstatistik bildete einen wichtigen Gradmesser des Volkswohlstandes. Nach dem Rückschlag der Inflationszeit haben die Sparkassen in relativ kurzer Zeit das Vertrauen des Sparpublikums zurückerobern können und damit ihre Bedeutung als *Sammelbecken von Sparkapitalien* von neuem erwiesen. Wenn die Oeffentlichkeit ihre Geschäftsgebarung mit besonderer Aufmerksamkeit verfolgt, so geschieht dies teils aus volkswirtschaftlichen, teils aus privatwirtschaftlichen Motiven. Die *volkswirtschaftlichen Gesichtspunkte* betreffen die Stellung, welche die Sparkassen innerhalb der Gesamtwirtschaft einnehmen, insbesondere ihre *Beziehungen zum Kapitalmarkt*, ihren *Anteil an der Kapitalneubildung*, ihre *Zinspolitik*, ihre *Prosperität* und die *Veränderungen in ihrer Anlagepolitik*. *Privatwirtschaftliches Interesse* bekunden die *Einleger*, welche sich über die Sicherheit ihrer Sparguthaben zu orientieren wünschen, die *Kreditnehmer*, welche durch unliebsame Unterbrechungen des Kreditverhältnisse betroffen werden können, und die *Steuerzahler*, welche für die Verpflichtungen der Sparkasse eventuell in Anspruch genommen werden können. Aus dieser Interessennahme erwächst die Forderung nach einer weitgehenden Publizität, d. h. einer *rechtzeitigen, zweckmäßigen und genügenden Orientierung der Oeffentlichkeit* über den Entwicklungsgang der Sparkassen.

Das *Maß an Publizität* ist nicht beliebig vermehrbar; es

können nicht alle Wünsche in bezug auf Auskunftserteilung über Tätigkeit, finanzielle Struktur und Erfolgsgestaltung erfüllt werden. Eine Begrenzung der Publizität muß vor allem zum Zwecke der Wahrung des Geschäftsgeheimnisses erfolgen. Genau wie jede Bank wird eine Sparkasse es vermeiden, der Konkurrenz Einblick in ihre Geschäftspolitik zu gewähren. Sie wird daher bei ihren Veröffentlichungen auf zu weit gehende Spezialisierungen der Konten verzichten. Sie wird sich auch für notwendige Verlustkompensationen einige Wege offen halten, um einer schädlichen öffentlichen Kritik zu entgehen. Eine andere Begrenzung der Publizität ist durch den besonderen Aufwand gegeben, den eine Erweiterung der Veröffentlichungen für die einzelne Sparkasse notwendig macht. Falls eine gewisse Art öffentlicher Rechnungslegung nur mit Hilfe eines dafür besonders geeigneten statistischen oder Buchungsverfahrens erreicht werden kann, das einen erheblichen Mehraufwand notwendig macht, und falls die Einführung dieser neuen Methode keine dem Mehraufwande entsprechenden Vorteile für die Geschäftsleitung mit sich bringt, kann eine erhöhte Publizität nicht gefordert werden. Allerdings ist dieser Einwand nicht allzu schwerwiegend, da die an die Sparkassen gestellten mäßigen Publizitätsansprüche mit einem relativ einfach konstruierten Verwaltungsapparat zu erfüllen sind.

Der Publizitätswille ist bei den Sparkassen ungleich stärker als bei den sonstigen Kreditinstituten. Aber das dargebotene überaus reichhaltige Material und die Formen der Rechenschaftslegung sind noch sehr uneinheitlich. Zudem weichen die angewandten Buchungsmethoden voneinander ab. Dadurch wird die Beurteilung der Entwicklung und Geschäftsgebarung der einzelnen Kassen erschwert, und einer zusammenfassenden und vergleichenden Betrachtung des Sparkassenwesens stellen sich Hindernisse entgegen.

Die Mittel der Sparkassenpublizität sind die Sparkassenstatistik, die Geschäftsberichte, die Bilanzen und die sonstigen Veröffentlichungen der Sparkassen. Die letzteren haben nur eine beschränkte Publizitätswirkung, da sie zumeist nur aus Aushängen in den Schalterräumen, mündlicher Berichterstattung in Verwaltungssitzungen, gelegentlichen Pressenotizen usw. bestehen.

II.

Unter Sparkassenstatistik im weitesten Sinne versteht man jede Art zahlenmäßiger Berichterstattung über und von Sparkassen. In dem hier vertretenen engeren Sinne umfaßt sie nur die zahlenmäßigen Angaben über die Geschäftstätigkeit in Form von summarischen Uebersichten über die Sparkassen eines größeren Bezirkes (Reich, Länder, Regierungsbezirke usw.). Die Besonderheiten der einzelnen Sparkassen gehen dabei verloren. Das Wirksamwerden des Gesetzes der großen Zahl soll grundlegende allgemeine Erkenntnisse vermitteln.

Die Sparkassenstatistik wurde von den Ländern aufgebaut, ins-

besondere Preußen war hierin vorbildlich. Eine zusammenfassende Statistik amtlichen Charakters auf Grund der Einzelstatistiken wird im Statistischen Reichsamt bearbeitet. Die Veröffentlichung der Ergebnisse erfolgt regelmäßig im „Statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich", in den „Vierteljahrsheften zur Statistik des deutschen Reiches" und in „Wirtschaft und Statistik". Auch die Reichsfinanzstatistik beschäftigt sich mit den Sparkassen, allerdings nur unter dem Hauptgesichtspunkte, inwieweit die Sparkassen an der kommunalen Wirtschaft beteiligt sind. Gelegentliche Einzeldarstellungen aus dem Leben der Sparkassen sind im „Statistischen Jahrbuch deutscher Städte" zu finden. Im „Reichsarbeitsblatt" sind vereinzelt und gelegentlich Aufschlüsse über den Beruf der Sparer veröffentlicht worden.

Die private (nicht amtliche) Statistik ist infolge ihrer größeren Beweglichkeit in der Lage, aktuelleres Material zu liefern und die verschiedenartig gestalteten Teilerhebungen einheitlicher zusammenzufassen. Der Hauptträger der privaten Sparkassenstatistik ist der „Deutsche Sparkassen- und Giroverband". Seine Veröffentlichungen erfolgen in der „Deutschen Sparkassenzeitung", die auch regelmäßig die Ergebnisse der Reichs- und Landesstatistik enthält und ihnen textliche Erläuterungen beifügt. Außerdem gibt der Verband das „Jahrbuch des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes" und in jedem zweiten Jahre den „Deutschen Sparkassenkalender" heraus. Beide enthalten umfangreiche Tabellen über die gesamte Sparkassentätigkeit (Zahl der Kunden und Konten, Größenordnung der Provinzen nach Spareinzelbeträgen, Kopfquoten, Proportionalzahlen aller Art). Auch die Unterverbände veröffentlichen statistisches Material. Durch die „Sparkassenkorrespondenz", ein nach Bedarf erscheinendes Informationsblatt, leitet der Verband Statistiken, Mitteilungen aus Geschäftsberichten und allgemein interessierende Angaben aus der Tätigkeit der Sparkassen über die Wirtschaftspresse an die Oeffentlichkeit.

Die größte Bedeutung kommt in der Sparkassenstatistik der Einlagenstatistik und der Statistik auf Grund der Zweimonatsbilanzen zu. Die Spareinlagenstatistik (Eildienststatistik) hat laufend einen Ueberblick über die Bewegung und den Stand der Spar- und Giroeinlagen zu geben. Sämtliche preußischen öffentlichen Sparkassen müssen[1]) nach einem vorgeschriebenen Schema bis zum 10. des auf den Berichtsmonat folgenden Monats dem preußisch-statistischen Landesamt ihre Einlagen melden. Diese Erhebungen werden seit November 1925 einheitlich für das ganze deutsche Reich durchgeführt. Das statistische Reichsamt sammelt das Material der einzelnen Landesämter und veröffentlicht die Zahlen zu Anfang des 2. auf die Erhebung folgenden Monats im „Reichsanzeiger". Die sta-

[1]) Nach einer Verfügung des Pr. M. d. I. v. 12. 11. 1924, IV b 2254. Spareinlagen sowie Giro-, Scheck- und Kontokorrenteinlagen müssen nach Zugang, Abgang und Bestand am Monatsende gemeldet werden.

tistischen Landesämter geben ihre Zahlen bedeutend schneller bekannt. Die Spareinlagenstatistik ist bis jetzt die einzige für das ganze Reich einheitlich und kontinuierlich durchgeführte amtliche Erhebung.

Ergänzt wird sie durch die Statistik der Zweimonatsbilanzen, welche Einblick in Anlagepolitik und Liquiditätsgestaltung gewährt. Das Schema der Zweimonatsbilanzen ist im preußischen Innenministerium unter Mitwirkung und Zustimmung des Verbandes aufgestellt worden. Auf seine Gliederung wird bei der Besprechung der Sparkassenbilanz näher einzugehen sein. Die einzelnen Sparkassen übersenden je ein Exemplar dieser Zwischenbilanzen an ihre Regierung und an ihren Provinzverband. Die verbandsweise gesammelten Bilanzen werden in Berlin vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband zusammengestellt, an die statistischen Landesämter und das statistische Reichsamt weitergeleitet und in der „Deutschen Sparkassenzeitung" veröffentlicht. Der Kreis der berichtenden Sparkassen hat sich ständig erweitert, obwohl die Berichterstattung nur für Preußen verbindlich ist. Die Ziffern der Zweimonatsbilanzen der Sparkassen gewähren heute den besten Einblick in den Gesamtstatus der deutschen Sparkassen. Die Vergleichbarkeit der Bilanzen wird jedoch durch die ständige Veränderung der Zahl der berichtenden Kassen sehr erschwert.

Die weiteren Sparkassenstatistiken des Reiches und der Länder gründen sich vor allem auf die jährlichen Geschäftsberichte. Sie bringen eine Fülle von Einzeldarstellungen mit an sich aufschlußreichen Daten, die aber noch sehr uneinheitlich, lückenhaft und daher wenig vergleichbar sind. Einer einheitlichen Bearbeitung sehr hinderlich sind die verschiedenen Bilanzierungstermine. Man sollte ohne Rücksicht auf die Etatsjahre der Kommunen den 31. Dezember überall als Abschlußtermin verwenden wie es die „Mustersatzung der Sparkassen" vorsieht. Auf der Undurchsichtigkeit des Materials beruht es wohl, daß die Fachpresse sich in der Regel auf referierende Berichte beschränkt und nur in dürftiger Weise zu den statistischen Daten kritisch Stellung nimmt.

Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband hat sich die verdienstvolle Aufgabe gestellt,[2]) von sich aus eine Jahresstatistik für das ganze Reich auf Grund einheitlicher Erhebung durchzuführen. Das zugrunde gelegte Geschäftsberichtsschema ist zur Wahrung der Kontinuität an die bereits bisher vorhandenen Statistiken möglichst angeglichen worden.

Neben der Reichs- und Länderstatistik werden auch die Bezirks- und die Individualstatistik größerer Kassen sorgfältig gepflegt. Durch die Zusammenfassung von Einzeldaten zu Gesamtstatistiken werden ja die Unterschiede, die bei den mannigfaltigen örtlichen Verhältnissen in der Bildung von Sparkapital und der Inanspruchnahme der Kassen bestehen, zu sehr verwischt. Die Erkenntnis der Struktur einer einzelnen Sparkasse sowohl als auch allgemeiner Zu-

[2]) Rundschreiben Nr. A 42 vom 10. 7. 1928.

sammenhänge zwischen Konjunktur und Sparen in den verschiedenen Wirtschaftsprovinzen gelingt nur, wenn man sich nicht auf die alles Individuelle unterdrückenden Reichs- und Länderstatistiken beschränkt, sondern daneben auch Bezirks- und Einzelstatistiken ausbildet.

Eine wichtige Forderung an die Sparkassenstatistik betrifft die schnellere Veröffentlichung ihrer Ergebnisse. Das gesteigerte Tempo unseres Wirtschaftslebens verlangt aktuelle Unterlagen, die für die nächste Zukunft auswertbar sind. Die wirtschaftlichen Intervalle werden kürzer, und eine Berichterstattung, die dem modernen Wirtschaftsrhythmus nicht Rechnung trägt, verliert bedeutend an Wert, weil sie nicht mehr in den Dienst der Konjunkturprognose und der Liquiditäts- und Sicherheitskontrolle gestellt werden kann. Deshalb muß der Termin für die Vorlage der gedruckten Geschäftsberichte näher an den Bilanztag herangerückt werden.

III.

Wir erkannten als wichtige Quelle der Sparkassenstatistik die jährlichen Geschäftsberichte. Sie sind auch von größtem Wert für die Beurteilung der örtlichen Wirtschaftslage und der Arbeit der einzelnen Kassen. Leider besteht weder ein Zwang zur Aufstellung und Veröffentlichung noch eine Einheitlichkeit in bezug auf Gliederung und Inhalt der Berichte. Die Folge ist eine bunte Mannigfaltigkeit innerhalb der relativ noch geringen Zahl von Veröffentlichungen. Zahlreiche Kassen begnügen sich damit, der Verwaltung einen Geschäftsbericht vorzulegen; andere bringen ihn noch in den Geschäftsräumen zum Aushang. Die Berichte beginnen meist mit einem mehr oder weniger gelungenen Ueberblick über die gesamtwirtschaftliche Lage Deutschlands. Viel zu wenig werden die Wirtschaftsverhältnisse des eigenen Wirkungskreises untersucht, obwohl die Sparkassen den besten Einblick in die Lage des gewerblichen Mittelstandes, der mittleren Industrie und der Landwirtschaft besitzen. Eine laufende Berichterstattung darüber könnte die Wirtschaftspolitik günstig beeinflussen und würde gleichzeitig für die Sparkassen das Beweismaterial zur Rechtfertigung ihrer Zins- und Anlagepolitik abgeben.

Die Berichterstattung über die eigene Anstalt erfolgt im allgemeinen mit anerkennenswerter Offenheit. Der Ueberblick über das abgelaufene Geschäftsjahr befaßt sich mit der Weiterentwicklung des Instituts in den einzelnen Sparten, der Zinspolitik und der Umsatzgestaltung. Gelegentlich finden sich scharfe Angriffe gegen die zeitlich überholten Anlegungsgesetze, veranlaßt durch die beträchtlichen Kursverluste der jüngsten Zeit. Einen breiten Raum nimmt oft die Beschreibung der inneren Einrichtung und der Organisation ein. Fast alle Geschäftsberichte stehen im Dienst der Werbetätigkeit. Jede Erweiterung des Arbeitsfeldes (Bau eines neuen Sparkassengebäudes, Errichtung einer Zweigstelle, Neueinstellung von Personal, organisatorische Neuerung), wird propagandamäßig ausgewertet.

Im Gegensatz zu den Banken geben die Sparkassen in größerem Umfange textliche Erläuterungen zu ihren Bilanzziffern. Das ist hier besonders notwendig, weil die Berichterstattung sich einer Gemeinverständlichkeit befleißigen muß, um auch für wirtschaftlich wenig geschulte Kunden faßbar zu sein. Leider sind diese zusätzlichen Bemerkungen und Ergänzungen vielfach noch uneinheitlich und systemlos. Ganz nach dem Wichtigkeitsgrad, den der Leiter der Sparkasse den einzelnen Geschäften beimißt, werden die Bilanzzahlen in Gruppen zerlegt und erläutert. Von den Passivposten werden insbesondere die Spareinlagen, die Depositen und die Kontokorrenteinlagen in freimütiger Weise dargestellt. Statistische Tabellen und Kurven geben Aufschluß über die Kontenbewegungen, die Größenklassen der Sparer, die Durchschnittsbeträge der Einlagen und die Gewinn- und Rentabilitätsgestaltung. Dieses Tabellenmaterial ist oft äußerst reichhaltig; aber meist fehlt die kritische und zeitlich vergleichende Bearbeitung. Ausführlich wird in vielen Fällen die Gewinn- und Verlustrechnung erläutert; zuweilen werden für einzelne Geschäftszweige Aufwand und Ertrag gesondert ausgewiesen. Verluste werden nur selten verheimlicht und besonders gute Erträgnisse werden begründet. Bilanzfrisuren und stille Reserven sind nur ausnahmsweise anzutreffen.

Vorschläge zur Verbesserung und Vereinheitlichung der Geschäftsberichte wurden in der Deutschen Sparkassen-Zeitung[3]) von Dr. Hoffmann, Berlin, gemacht. Im Anschluß daran ist ein Mustergeschäftsbericht aufgestellt worden, der allen Sparkassen zugeleitet wurde und der sich schnell einzubürgern scheint, so daß also in Zukunft ein wesentlich einheitlicheres und vergleichbareres Material für die Beurteilung der Geschäftsgebarung der Sparkassen vorliegen wird. Von großem praktischen Wert sind die detaillierten Anregungen zur Normalisierung des Geschäftsberichtes inbezug auf Format, Umschlag, Drucktypen, Gruppierung des Inhaltes, graphische und statistische Darstellungen und Bilanzgliederung. Für kleinere Kassen ist ein Vordruck ausgearbeitet worden, der handschriftlich oder mit der Schreibmaschine ausgefüllt werden kann. Auf die Notwendigkeit der Beachtung der beiden Grundsätze der Kontinuität in der Berichterstattung und der Einheitlichkeit bei den Aufstellungen verschiedener Sparkassen des gleichen Bezirks wird mit besonderer Betonung hingewiesen.[4]) Der Verband sollte auf seine Mitglieder einen Druck zur obligatorischen Verwendung dieses ausgezeichneten Schemas ausüben. Dann wären durchaus befriedigende und recht wertvolle Grundlagen für den Periodenvergleich der einzelnen Kassen und für zwischenbetriebliche Vergleiche sichergestellt.

Einer individuellen Auswertung werden durch solche Normalisierung einige Schwierigkeiten bereitet, die aber auf Grund weiterer

[3]) Nr. 72 v. 26. 6. 1928.
[4]) Vgl. D.Sp.Z. Nr. 17 v. 7. 2. 1929.

Unterteilung und Umgruppierung leicht behoben werden könnten, wenn nur stets die gleichen Größenklassen und Hauptgruppen zugrundegelegt werden. Auf eigene Liquiditätsberechnungen, die bei der bisherigen Verworrenheit der Geschäftsberichte von sehr zweifelhaftem Werte waren, könnte bei der Verwendung des Normalschemas ganz verzichtet werden, da dann der Liquiditätsgrad auf Grund der gleichartigen Bilanzziffern jederzeit zweifelsfrei errechnet werden kann. Bei solcher Reform der Berichterstattung wird auch die Wirtschaftspresse den Ergebnissen der Sparkassen mehr Interesse widmen, da sie dann die Möglichkeit hat, kritische Perioden- und Betriebsvergleiche anzustellen.

IV.

Die Besprechung der Bilanzen der Sparkassen nehmen wir im Anschluß an das Schema der Zweimonatsbilanzen vor.[1]) Soweit bei der Buchhaltung und Bilanzaufstellung den Bestimmungen der „Mustersatzung" Rechnung getragen wird, werden die gleichen wirtschaftlichen Vorgänge stets auf den gleichen Konten verbucht, so daß die Vergleichung der Einzelbilanzen und ihre Kombination zu Sammelbilanzen unbedenklich erfolgen kann.

Der Schwerpunkt des Geschäftes liegt auf der Passivseite. Hier nimmt der wichtigste Posten der Sparkassenbilanz: „Spareinlagen" das Hauptinteresse in Anspruch. Es ist alte Sparkassentradition, daß die Absonderung der Spareinlagen von den übrigen fremden Geldern streng durchgeführt wird. In dieser Hinsicht bleibt nichts zu wünschen übrig. Die natürlich gegebene Unterteilung der Spareinlagen ist diejenige nach Kündigungsfristen. Das Zweimonatsbilanzschema unterscheidet zwischen satzungsgemäßer und besonderer Kündigung. Unter dem letzteren Posten werden alle Spareinlagen zusammengefaßt, für die von den gewöhnlichen Sätzen abweichende besondere Zinssätze oder Kündigungsfristen vereinbart werden. Eine solch formale Gliederung ist im Interesse der Publizität zu bekämpfen, da sie keinerlei Aufschlüsse über die wirklich eingeräumten Kündigungsfristen gibt. Liquiditätsberechnungen werden dadurch erschwert.

In durchaus großzügiger Weise werden die Bilanzangaben über Spareinlagen im Geschäftsbericht erläutert und ergänzt. Wir finden hier den Einlagenstand am Anfang des Jahres, den Betrag der Zinsgutschriften, die Höhe der Ein- und Rückzahlungen. Der Ueberschuß der Einzahlungen über die Rückzahlungen in den einzelnen Monaten wird oft besonders errechnet. Andere Sparkassen ermitteln den prozentualen Anteil der Spareinlagen an den fremden Geldern, die Durchschnittseinlage, die Verwaltungskosten pro Konto usw. Die Erfassung der kurzfristigen Schwankungen im Einlagenstand gewährt gute Einblicke in die Abhängigkeit des Sparkassengeschäftes von Jahreszeit, Saison, Mode, Konjunktur und Konsumgewohnheiten der Sparer. Sehr häufig werden die Spareinlagen nach Größenklassen geordnet. Ueber das Kleingeschäft mit Heimsparbüchsen und Sparmarken wird besonders berichtet. Alle diese

[1]) Das Schema ist Seite 456 wiedergegeben.

trefflichen Untersuchungen über die Struktur und die Herkunft der Spareinlagen lassen sich wegen der großen Uneinheitlichkeit des Materials nicht zu allgemeinen Erkenntnissen auswerten. Fast jede Kasse wendet eine andere Gruppierung an. Eine Besserung ist von dem neuen Geschäftsberichtsschema zu erwarten, das an Statistiken für den Sparverkehr ganz bestimmte Erhebungen mit einheitlichen Größen vorsieht (Anzahl der Bücher, Höhe der Spareinlagen, Durchschnittsbetrag eines Sparbuches, Größengliederung der Spareinlagen, Spareinlagen pro Kopf der Bevölkerung).

Das Zweimonatsbilanzschema bringt als nächsten Posten „Depositen", die es nach Kündigungsfristen — kurzfristig, auf einen Monat und auf längere Kündigung — trennt. Eine einwandfreie, voll befriedigende Bezeichnung läßt sich für die unter diesem Posten gebuchten Gelder schwer finden. Die Unterscheidungsmerkmale gegenüber den Spareinlagen einerseits und den Scheck-, Giro- und Kontokorrenteinlagen andererseits sind zu unbestimmt. Im allgemeinen versteht man darunter größere Einlagen, die nicht im eigentlichen Sparverkehr — auf Grund von Eintragungen ins Sparbuch — angenommen werden. Wesentlich scheint auch zu sein, daß diese Einlagen nur für eine bestimmte Zeit gegeben werden. Die Sparkasse erhält diese Gelder nur solange, als keine ertragreichere Verwendung möglich ist. Obwohl die Grenzen flüssig sind, sollte man die Trennung beibehalten, da diese Depositen infolge ihrer größeren Beweglichkeit andere Ansprüche an die Anlagepolitik der Kasse stellen als gewöhnliche Spareinlagen, die zwar mit vereinbarter Kündigungsfrist, aber zumeist auf unbestimmte Zeit gegeben werden. Die Liquiditätspolitik der Kassen wird durch diese Depositen entscheidend beeinflußt, weil bei jeder Veränderung der Geldmarkt- und der allgemeinen Wirtschaftslage ein sofortiger Rückfluß wahrscheinlich ist.

Eindeutig ist der Charakter der „Scheck-, Giro- und Kontokorrenteinlagen". In der Hauptsache wird es sich bei diesem Posten um stets fällige Verbindlichkeiten handeln. Zur sicheren Beurteilung der Liquidität wäre eine Gliederung nach der Fälligkeit auch hier geboten. Gewährte Kontokorrentdarlehen gehören selbstverständlich auf die Aktivseite und dürfen mit diesem Passivposten nicht saldiert werden. Man gewinnt aus manchen Sparkassenbilanzen den Eindruck, daß diese Regel nicht immer befolgt wird. Die Zahlen über die Entwicklung der Scheck-, Giro- und Kontokorrenteinlagen geben wertvolle Anhaltspunkte für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage im Sparkassenbezirk. Anzustreben wäre eine Unterteilung nach den Einlegern: Handel, Gewerbe, öffentliche Verbände. Die textlichen Erläuterungen zu diesem Posten sind meist sehr detailliert. Man erfährt die Umsatzzahlen nach Jahren und Monaten, sogar nach Tagen, die Zahl der Konten sowie Durchschnittszahlen. Außerdem finden wir interessante Statistiken über die Zahl der Ein- und Rückzahlungen, der Ueberweisungen nach Höhe und Durchschnitt und der Kontenbewegungen.

Solche Untersuchungen sind sehr lehrreich für einen Vergleich zwischen Sparkassen und Bankgeschäft.

Unter dem Titel „Anleihen" finden wir Kredite, die, wie es in den Erläuterungen zu den Zweimonatsbilanzen heißt, von den Kassen zur Deckung vorübergehender Bedürfnisse oder langfristig gegen Darlehnsvertrag aufgenommen werden. Die Trennung der aufgenommenen Kredite von den freiwillig überlassenen Einlagen ist für die Beurteilung der Passiva bedeutungsvoll, da eine Zunahme der Einlagen auf eine günstige Entwicklung schließen läßt, während steigende Schulden eher eine entgegengesetzte Meinung rechtfertigen. Die Anleihen sind untergeteilt einmal nach den Geldgebern: eigene Girozentralen, andere öffentliche Banken, Sparkassen, öffentlich-rechtliche Körperschaften, Privatbanken; außerdem nach der Fälligkeit: täglich, für einen Monat, langfristig. Dieses Schema ist klar und durchsichtig, und es wäre zu wünschen, daß alle Sparkassen sich ihm voll anschließen, nicht aber die genommenen Kredite unter Kontokorrenteinlagen oder in einem Sammelposten unkenntlich machen würden. Von Interesse wären textliche Erläuterungen über die für die aufgenommenen Kredite gestellten Sicherheiten. Die Beurteilung der Elastizität der Sparkassen würde dadurch wesentlich erleichtert. Inwieweit Auslandsgelder in den Nostroverpflichtungen enthalten sind, wird hier ebenso wie im Einmonatsschema der Kreditbanken verschwiegen.

Das „Aufwertungskonto" wird auf Grund des Zweimonatsbilanzschemas aktiv und passiv geführt. Eine restlose Durchführung der Aufwertung und eine endgültige Aufstellung der Aufwertungsbilanzen sind bisher nicht erfolgt. Der Posten auf der Sollseite enthält die noch ausstehenden Forderungen gegen die verschiedenen Kategorien von Aufwertungsschuldnern, während der Passivposten die Verpflichtungen gegenüber den Aufwertungsgläubigern darstellt, die später durch Umbuchung auf das Konto der Spareinlagen oder bei Barauszahlung gegen Erkennung des Kassakontos abgedeckt werden. Die Sparkassen legen aus Gründen der Kundenwerbung großen Wert auf Detaillierung dieser Abrechnung im Geschäftsbericht (Höhe und Zusammensetzung der Aufwertungsmasse, vorzeitige Auszahlungen, loyale Anwendung des Härteparagraphen usw.)

Auf dem Konto „bedingte Verbindlichkeiten" finden sich die Zwischenkredite, die vom Reich oder den Ländern durch die Sparkassen an das Gewerbe, die Landwirtschaft usw. weitergeleitet werden. Für diese Sonderkredite, die zumeist für bestimmte Zwecke aus öffentlichen Mitteln zur Verfügung gestellt werden, ist die Sparkasse nur Durchgangsstelle. Es sei an die Kreditaktion des Reiches für den Mittelstand und an den Reichskredit für Wohnungsbau erinnert. Auf der Aktivseite der Bilanz findet sich der Gegenposten, der sich allerdings nur in den seltensten Fällen mit dem Passivposten vollkommen deckt, da bei diesen kleinen Krediten die Rückzahlungstermine nicht immer genau eingehalten werden. Mit Nachdruck muß an der Gepflogenheit der Verbuchung als durch-

laufende Posten festgehalten werden. Das zuweilen beobachtete Untergehen dieser Beträge in einem anderen Passivkonto ist zu beanstanden.

Das Konto „Sicherheits- und sonstige Rücklagen" weist das Eigenkapital der Sparkasse aus. Ein eigentliches „Stammkapital" besitzen die Sparkassen in der Regel nicht. Man könnte die aus dem Gewinne geschaffenen Rücklagen gliedern in Reserven, die für ganz bestimmte Zwecke vorgesehen und gesetzlich oder statutarisch gebunden sind, und in allgemeine, für alle Zwecke frei verwendbare Reserven. Korrekturkonten zur Aktivseite sollten stets genau bezeichnet werden, so daß ihre Zugehörigkeit zu den betreffenden Aktivposten sofort erkennbar ist.

Der Posten „Sonstige Passiven" enthält gemäß den Erläuterungen zum Zweimonatsbilanzschema die sonstigen Verbindlichkeiten und den Saldo der Erfolgskonten. Die sonstigen Verbindlichkeiten bestehen zumeist aus transitorischen Posten wie Zinsrückständen, Interimskonten für noch nicht ausgezahlte Gegenwerte aus Effektenverkäufen oder Effektenauslosungen und den verschiedensten Verpflichtungen kurzfristiger Art in meist ganz geringfügigen Summen. In der Jahresbilanz muß aus diesem Bilanzposten selbstverständlich der Erfolg ausgesondert werden. In weit größerem Maße als bei Banken ist der Gewinn bei den Sparkassen bleibender Bestandteil des Eigenkapitals. In den Zwischenbilanzen ist die besondere Erfolgsausweisung wegen der Möglichkeit zufälliger Einflüsse auf den Gewinn kurzer Perioden und wegen der Schwierigkeit der Verrechnung der Zinsen und Provisionen nicht empfehlenswert.

Am Ende des Zweimonatsbilanzschemas stehen die Eventualverbindlichkeiten, die nur in der Vorspalte ausgewiesen werden: „Avale (Bürgschaften)" und „Verpflichtungen aus weitergegebenen Wechseln". Sie müßten als Durchgangsposten auf beiden Seiten erscheinen. Erwünscht wären Angaben im Text über die Sicherheiten für die übernommenen Verpflichtungen.

Die Jahresbilanzen schließen sich an die klare Gliederung des Zweimonatsbilanzschemas leider nur in Ausnahmefällen an. Wir beobachten starke Zusammenziehungen und eine große Uneinheitlichkeit in der Namengebung. Die Abgrenzung der Kontokorrenteinlagen gegenüber Spargeldern, Depositen und Anleihen wird nicht immer klar durchgeführt. Die einzelnen Gattungen, besonders Anleihen, werden oft nur summarisch genannt. Die Gliederung nach Fälligkeiten fehlt in vielen Fällen gänzlich. Die bedingten Verbindlichkeiten werden unter den verschiedensten Bezeichnungen: weitergegebene Gold-Diskontbank-Darlehn, Notstandsdarlehn, Reichszwischenkredite für Wohnungsbau usw. aufgeführt. Das besondere Sparkassenvermögen erscheint meist als Betriebskapital, Stammkapital oder Eigenvermögen. In der Gruppierung der Reserven besteht keine Einheitlichkeit. Die „Sonstigen Passiva" erscheinen unter zahlreichen Namen: transitorisches Konto, Interimskonto, noch zu vergütende Zinsen, Sonstiges,

Verschiedenes, noch verwahrte Geldbeträge für ausgeloste Wertpapiere usw. Die Bürgschaftsverpflichtungen und Giroverbindlichkeiten werden in manchen Fällen ganz unterdrückt.

Auch die Aktiva sind im offiziellen Schema zweckmäßig gegliedert. Nur besteht leider auch hier der beklagenswerte Zustand, daß in vielen Fällen das Zweimonatsbilanzschema durchaus nicht das Vorbild für die Jahresbilanz ist.

Auf dem Konto „Kassa" finden wir die stets bereiten Mittel, die in bar, Guthaben bei der Reichsbank und den Privatnotenbanken, Postscheckkonto und Sorten und Koupons untergeteilt sind. Diese Bilanzierung ist recht aufschlußreich und eingehender als im neuen Schema der Einmonatsbilanzen für Kreditbanken. Es dürfte sich für die Sparkassen empfehlen, unter den Barmitteln nur die fälligen Zins- und Dividendenscheine einzusetzen, die noch nicht fälligen aber unter den Wertpapieren auszuweisen.

Der Posten „Wechsel und Schecks" ist gegliedert in Wechsel, Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Reiches und der Länder und Schecks. Das Wechselmaterial der Sparkassen ist, wie das der Banken und Genossenschaften, nicht einheitlich und nicht unbedingt liquide. Im Wechselportefeuille befinden sich Inkasso- und Diskontwechsel, und unter letzteren erhebliche Bestände von bei der Reichsbank nicht rediskontablen Werten, darunter besonders die reinen Darlehnswechsel. Die Einführung einer Unterteilung der Wechsel nach diesen Gruppen in den Zweimonatsbilanzen würde buchtechnische Schwierigkeiten wegen der Notwendigkeit gesonderter Verbuchung verursachen. Für die Jahresbilanz, die ja stets auf Grund besonderer Inventur erstellt wird, wäre es aber wünschenswert, wenn zunächst Inkasso- und Diskontwechsel getrennt angegeben würden. „Bei der Prüfung der ersteren wird zweifellos nicht der gleiche strenge Maßstab an die Güte des Papiers angelegt, wie bei der Hereinnahme von Diskonten. Mancher Wechsel wird gerade deshalb nicht angekauft, sondern per Verfall gutgeschrieben, weil seine Qualität zu Beanstandungen Anlaß gibt."[5]) Ferner erscheint es notwendig, bei den Diskontwechseln in einer Vorspalte zu vermerken, welcher Betrag davon auf bei der Reichsbank rediskontierbare Stücke entfällt, weil nur diese als liquide Mittel ersten Ranges angesehen werden dürfen. Die von einigen Kassen gegebenen Erläuterungen über die durchschnittliche Höhe der Wechsel, über zu Protest gegangene Abschnitte usw. sind wohl sehr instruktiv. Aber eine allgemeine Einführung dieser Darstellungen läßt sich kaum erhoffen.

Die „Guthaben bei anderen deutschen Geldanstalten" sind untergeteilt in solche bei eigenen Girozentralen, anderen öffentlichen Banken, Sparkassen und Privatbanken. Weiterhin werden sie gegliedert nach den Kündigungsfristen: täglich, bis zu einem Monat und länger. Es ist nicht klar erkenntlich, ob es sich

[5]) Vgl. Kalveram, Bankbilanzen, Leipzig 1922, S. 66.

hier stets nur um die meist aus Liquiditätsgründen freiwillig überlassenen und leicht liquidierbaren Einlagen bei anderen Instituten oder auch um mehr oder weniger befristete Kredite an andere Institute handelt. Es sollte allgemeine Uebung werden, unter dieser Position nur die freiwilligen Einlagen vorübergehend verfügbarer Gelder bei deutschen öffentlichen und privaten Geldanstalten zu bilanzieren, wie es dem Sinne der „Mustersatzung" entspricht, weil gewährte Darlehn eine völlig andere Struktur haben.

Bei dem nächsten Konto „Eigene Wertpapiere" wird zwischen Reichs- und Staatspapieren und sonstigen mündelsicheren Papieren unterschieden. Mit Rücksicht darauf, daß die Sparkassen die wichtigsten Quellen des Kommunalkredits geworden sind, der in der heutigen machtvollen Giroorganisation eine ungeheure Ausweitung und Vereinheitlichung erfahren hat, würde eine Aussonderung der Kommunalanleihen von den sonstigen mündelsicheren Papieren wünschenswert sein. Dabei sollten die den eigenen Gewährleistungsverband betreffenden Anleihen gesondert aufgeführt werden. Textliche Angaben über Zinstypen, Ankaufs- und Bilanzwerte der einzelnen Gruppen und Kursänderungen ergänzen zuweilen die Bilanzzahlen.

Der Bilanzposten „Darlehn gegen satzungsgemäße Sicherheit" (insbesondere Bürgschaft, Wechsel mit wenigstens 2 Unterschriften, Faustpfand oder Sicherheitshypothek) ist lediglich nach der Fälligkeit gegliedert: mit Kündigung bis zu 14 Tagen und mit längerer Kündigung. In der Vorspalte wird angegeben, wieviel von diesem Gesamtbetrag auf die Kreditgewährung im Rahmen des Kontokorrentgeschäftes entfällt. Erstrebenswert wären hier Angaben über die auf die einzelnen Sicherheiten entfallenden Darlehnsbeträge. Als Faustpfänder kommen neben den öffentlich-rechtlichen Obligationen auch Sparbücher, Lebensversicherungspolicen, Kaufmannswaren, Wechsel, Gehalts- und Lohnforderungen usw., also zum Teil recht illiquide Unterlagen in Betracht. In den textlichen Erläuterungen findet man Durchschnittsbeträge pro Konto und Gliederungen nach Größenklassen, letztere aber sehr uneinheitlich.

Das nächste Konto: „Sonstige Darlehn (ohne weitere Sicherheit)" ist in gleicher Weise untergeteilt: mit Kündigung bis zu 14 Tagen, längere Kündigung, davon im Kontokorrentverkehr. Solche Blankokredite werden nur in geringem Ausmaße gewährt. Sie sind auch satzungsgemäß auf einen geringen Prozentsatz der Einlagen beschränkt.

Auf einem besonderen Konto werden die „Darlehn an Genossenschaften" ausgewiesen. Wenn auch die hier verbuchten Beträge gering sind, so ist doch diese Ausgliederung von Wert, da sie die Beziehungen zwischen Sparkassen und Genossenschaften beleuchtet.

Die Position: „Darlehn an öffentlich-rechtliche Körperschaften" bildet keine homogene Masse. Es wäre zwecklos, hier eine Gliederung in kurz- und langfristige Kredite zu

fordern, da die Sparkassen von ihren öffentlich-rechtlichen Kreditnehmern stark abhängig sind und selbst nicht über den Zeitpunkt der Rückzahlung orientiert sind. Oft werden auch die ausdrücklich kurzfristig gewährten Kredite einrosten, bis sie schließlich aus Mitteln einer Anleihe abgetragen werden.

Das Konto „Langfristige Darlehn gegen Hypothek" ist eindeutig umschrieben. Die Unterteilung in Darlehn auf städtische und ländliche Grundstücke bietet keine Schwierigkeiten. Zu fordern sind hier statistische Ergänzungen über den Anteil der Amortisationshypotheken, die Ausfälle im Hypothekengeschäft und die Höhe der Darlehn nach Gruppen. Aufschlußreich sind die gelegentlich gemachten Angaben über die Zahl der Hypotheken, ihren Durchschnittsbetrag und die Zusammensetzung der Hypothekenschuldner nach ihrer Berufszugehörigkeit.

Die Posten „Aufwertungskonto", „Konto bedingte Verbindlichkeiten", „Avale" und „weitergegebene Wechsel" korrespondieren mit den entsprechenden Passivposten.

Das Konto „Immobilien und Mobilien" weist keine Untergliederung auf. Es ist bei vielen Sparkassen üblich, hier stille Reserven zu legen.

Der Bilanzposten „Sonstige Aktiven" entspricht in seiner Zusammensetzung dem Passivposten. Hier wie dort sind es transitorische Verrechnungsposten und der Saldo der Erfolgskonten. Außerdem wird hierunter die Beteiligung am Betriebskapital der Girozentrale verbucht. Man sollte diese Beteiligungsziffer getrennt ausweisen, wie es von einigen Sparkassen bereits geschieht. Selbstverständlich muß ein Verlust in der Jahresbilanz entgegen dem Schema der Zweimonatsbilanzen gesondert aufgeführt werden. Keinesfalls dürfte er mit den Reserven verrechnet werden.

Auch die aktiven Bilanzposten erscheinen in der Jahresbilanz nicht in der hier dargestellten klaren Aufgliederung des offiziellen Schemas. Es sind starke Zusammenziehungen und Verschleierungen üblich. So werden von vielen Sparkassen die Barmittel und Bankguthaben vereinigt. Eine Gruppierung der Wechsel wird unterlassen. Die Verbuchung der Nostrogelder und der Beziehungen zu anderen Banken ist oft so verworren, daß man auch bei sorgfältigster Analyse keine Aufschlüsse erhält. Die besondere Hervorhebung der Blankokredite ist sehr selten zu finden. Die Ursachen all dieser Abweichungen sind einleuchtend. Während in der summarischen Uebersicht, die aus den Zweimonatsbilanzen gebildet wird, die individuellen Züge der Kreditgewährung der einzelnen Kassen untergehen, sind diese in den einzeln veröffentlichten Jahresbilanzen natürlich deutlich sichtbar. Die Rücksicht auf die Konkurrenz im eigenen Kreise und auf Bankenseite, die Furcht vor einer verständnislosen Kritik, zuweilen auch mangelnde Einsicht, sind die Ursachen der Verstümmelung der Jahresbilanzen.

Im großen und ganzen ist das Zweimonatsbilanzschema als Vorbild für die Jahresbilanz durch-

aus brauchbar. Es wäre lebhaft zu wünschen, daß es von sämtlichen Sparkassen als einheitliche obligatorische Grundlage verwendet werden müßte. Damit wäre ein vergleichbares und für betriebs- und volkswirtschaftliche Zwecke auswertbares Quellenmaterial sichergestellt.

Eine wichtige Forderung, die die Oeffentlichkeit fernerhin an die Sparkassen stellt, betrifft die Vorlegung einer vollständigeren und übersichtlicheren Gewinn- und Verlustrechnung. Es sollten nicht, wie es leider noch häufig der Fall ist, ein paar nichtssagende Kontensalden geboten, sondern die Aufwendungen und die Erträgnisse der Hauptgeschäftsarten getrennt dargestellt werden, damit die Erfolgsquellen offenbar werden. Die Abschreibungen sowie Kursverluste an Effekten und wichtige Unkostenkategorien müßten gesondert aufgeführt werden. Erst wenn neben der Höhe des Gesamterfolges auch seine Quellen klargelegt sind, kann sich die Oeffentlichkeit ein Urteil über die Entwicklung der einzelnen Sparkassen und des gesamten Sparkassenwesens bilden. Die Sparkassen sollten die Gelegenheit der Jahresrechnungen benutzen, um stets von neuem zu beweisen, daß sie wirtschaftlich arbeiten.

Das Sparkassenbildungswesen.

Ein Beispiel für zweckmäßige Ausgestaltung des Fachbildungswesens.

Von Professor Dr. Curt Eisfeld, Hamburg.

Fachbildungsfragen beschäftigen heute die meisten Berufe weit stärker als vor dem Kriege, obwohl bereits früher den Problemen der Berufsausbildung und der Fortbildung der im Beruf Stehenden vielfach steigende Aufmerksamkeit gewidmet wurde. Dies läßt sich ganz besonders im Gebiet der Technik feststellen, deren außerordentliche Entwicklung ohne ein ausgebautes Schul- und Hochschulwesen kaum denkbar ist. Dagegen sind die Bildungseinrichtungen für die kaufmännisch Tätigen zunächst weit weniger ausgestaltet worden. Es erklärt sich dies zum Teil wohl aus der für Deutschland typischen Einrichtung der Kaufmannslehre. Diese wurde früher nur insofern durch eine schulmäßige Ausbildung ergänzt, als die Lehrlinge der Fortbildungspflicht unterlagen. Soweit Schüler höherer Lehranstalten sich dem Kaufmannsberufe widmeten, waren sie bei der Ergänzung der in ihrer praktischen Lehre gewonnenen Kenntnisse auf Selbststudium oder Privatstunden angewiesen. Als dann vor etwa 30 Jahren die ersten Handelshochschulen errichtet wurden, ergab sich zwar für einen verhältnismäßig kleinen Kreis kaufmännischer Angestellter die Möglichkeit hochschulmäßiger Weiterbildung, für die Mehrzahl der Angestellten jedoch fehlten die entsprechenden Einrichtungen. Das hat manchmal dahin geführt, daß Personen, die für ein Hochschulstudium wenig geeignet waren, die Handelshochschulen bezogen und dort nicht das fanden, was sie eigentlich suchten: eine mehr schulmäßige Berufsbildung. Im System des kaufmännischen Unter-

richtswesens fehlt, wenigstens an den meisten Orten, das Mittelglied, die sogenannte höhere Handelsschule, die einer größeren Anzahl von jungen Angestellten Gelegenheit zu einer Vertiefung des in der Praxis Gelernten bieten könnte. Durch die Erweiterung der Fortbildungspflicht wird diesem Uebelstande nur in sehr begrenztem Maße abgeholfen, da für diesen Unterricht nur einige wenige Stunden neben der praktischen Arbeit in Betracht kommen.

Unter den Handlungsgehilfen spielten früher die Bankangestellten eine besondere Rolle, denn sie besaßen fast durchweg eine höhere Schulbildung. Inzwischen haben sich die Dinge sehr geändert, Krieg und Inflation haben zahlreiche fachlich nicht vorgebildete Personen, darunter besonders auch Frauen, in die Banken geführt. Wenn von diesen auch sehr viele im Zuge der nach der Stabilisierung einsetzenden Rationalisierung wieder abgebaut worden sind, so hat gerade die Rationalisierung die Bedeutung der nicht qualifizierten Arbeit in den Großbetrieben steigen lassen. Die früher einheitliche soziale Schichtung der Bankangestelltenschaft ist jedenfalls heute nicht mehr vorhanden. Allerdings muß man sich hüten, unter Kreditinstituten immer nur oder doch in erster Linie die Großbanken zu verstehen, neben ihnen sind noch zahlreiche Mittel- und Kleinbetriebe vorhanden, die ein nicht unerhebliches Personal beschäftigen.

Wenn auch die Zahlen der Betriebszählung vom 16. Juni 1925 heute nicht mehr ganz zutreffen dürften, da der Abbau des Personals seitdem noch weitergegangen ist, so kann man aus ihnen doch ungefähr die Verteilung der im Bankgewerbe tätigen Personen auf die verschiedenen Gruppen ersehen. Nach der Betriebszählung waren 37 000 Niederlassungen von Kreditinstituten vorhanden, in denen 215 000 Personen beschäftigt wurden. Davon entfielen auf die Kreditbanken allein 7500 Niederlassungen mit 143 600 Personen (19 auf eine Niederlassung im Durchschnitt). In diesen Zahlen sind die großen Filial- und Depositenkassennetze der Großbanken, die man auf 1000 bis 1200 für Mitte 1925 wird annehmen können, mit einem Personal von etwa 55 000 enthalten (40—50 im Durchschnitt auf eine Niederlassung). Diesen Großbetrieben standen gegenüber 6900 Niederlassungen von Sparkassen mit 22 000 Personen und 17 400 Niederlassungen von Kreditgenossenschaften mit 21 000 Personen. In beiden Fällen handelt es sich um typische Klein- und Mittelbetriebe, bei den ländlichen Kreditgenossenschaften ist vielfach überhaupt keine Person hauptamtlich tätig, deshalb sind von der Betriebszählung auch etwa 5000 Kreditgenossenschaften weniger erfaßt worden, als nach der Genossenschafts-Statistik vorhanden waren.

Für die Bankangestellten selbst ist die Einstellung zum Fachbildungswesen naturgemäß stark bedingt durch die Aussichten im Beruf voranzukommen. Eine Vertiefung und Erweiterung ihrer Fachkenntnisse hat für sie nur dann einen Sinn, wenn ein Einrücken in leitende Stellung mit einiger Wahrscheinlichkeit erwartet werden kann. Auf diesem Gebiet liegen aber die Verhältnisse bei den großen Banken heute wesentlich ungünstiger als etwa bei den Sparkassen. Aus dem Geschäftsbericht einer führenden deutschen Bank ließ sich

z. B. feststellen, daß einer Angestelltenschaft von etwa 13 300 Personen nur 168 Zentral- und Filialdirektoren gegenüberstanden, d. h. durchschnittlich nur jeder 80. Angestellte hatte Aussicht, einmal in eine mehr oder minder leitende Stellung zu gelangen, für deren Ausfüllung umfassende Fachkenntnisse erforderlich sind. Das Gros der Bankangestellten aber muß seine Erwartungen weniger hoch spannen und sich damit begnügen, allmählich in die Stellung gehobener Spezialisten einzurücken. Wesentlich anders verhält es sich dagegen mit den Sparkassenangestellten. Von den im Jahr 1925 beschäftigten 22 000 Personen waren etwa 2700 Direktoren und ungefähr gleich viele Rendanten (2. Beamte) der Kassen, so daß auf etwa 3 Angestellte ein leitender Beamter entfiel. Im Gegensatz zu der Entwicklung bei den großen Banken hat das Personal der Sparkassen seit 1925 zugenommen, nach einer Erhebung von 1927 hatte sich die Zahl der im Sparkassenwesen Tätigen auf etwa 26 000 erhöht, unter diesen befanden sich fast 10 000 Beamte. Die Aussichten, in eine leitende oder doch gegen Abbau gesicherte Stellung zu gelangen, sind demnach für Sparkassenangestellte nicht ungünstig, es ist deshalb begreiflich, daß Bankangestellte häufig bestrebt sind, in den Sparkassendienst zu kommen.

Während für die Großbetriebe die Ausbildung des Personals zu Spezialisten wesentlich ist, müssen die Mittel- und Kleinbetriebe gerade auf eine Angestelltenschaft Wert legen, die in allen Zweigen des Betriebes verwendbar ist. In einem Punkte allerdings berühren sich die Interessen aller Kreditinstitute, wenn auch dieses Interesse nur ein zeitlich begrenztes ist. Das in der Kriegs- und Inflationszeit ausgebildete Personal hatte keine Gelegenheit das Geschäft so kennen zu lernen, wie es sich unter normalen Verhältnissen abspielt. Es besteht deshalb allgemein ein Bedürfnis für die fachliche Fortbildung der jüngeren Angestellten zu sorgen, es handelt sich hierbei um die Altersschicht von Anfang 20 bis Mitte 30. Aus der Verschiedenheit der Entwicklung in den einzelnen Zweigen des Bankwesens ergibt sich somit notwendig auch eine verschiedene Einstellung zu den Fachbildungsfragen. Die großen Banken begnügen sich in der Regel damit, bei der Aufnahme von Lehrlingen eine möglichst gute Schulbildung zu verlangen. Sie überlassen es der Initiative des einzelnen oder der Bankbeamtenvereine für die Weiterbildung zu sorgen. Erst verhältnismäßig jungen Datums sind die Bestrebungen der Banken, unmittelbar und planmäßig auf die Weiterbildung der jüngeren Angestellten Einfluß zu nehmen. In Berlin sind z. B. in Verbindung mit der seit 1927 bestehenden Berufsschule für das Bankgewerbe, in der die schulpflichtigen Lehrlinge unterrichtet werden, seit Herbst 1927 Fortbildungskurse für jüngere Bankbeamte geschaffen worden. Veranlaßt und finanziell unterstützt wird diese Einrichtung vom Verband der Berliner Bankleitungen und dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes. Die Kurse erstrecken sich auf Banktechnik, Bankrecht und Sprachen. Einzelne Banken veranstalten außerdem Hauskurse, die besonders die Aufgabe haben, die Rechts- und Sprachkenntnisse der Bankangestellten zu vertiefen oder besonders qualifi-

zierte Angestellte weiterzubilden (vergl. den Aufsatz von Dr. H. Haeffner im „Bankarchiv" v. 15. Nov. 1926 S. 111). Soweit die Banken sich mit Bildungsfragen befassen, scheint ihr Bestreben überwiegend dahin zu gehen, die Ausbildung der für ihren arbeitsteiligen Betrieb erforderlichen Spezialisten zu fördern.

Wesentlich anders liegen die Verhältnisse im Kreditgenossenschaftswesen, dessen Scheidung in die beiden Gruppen der landwirtschaftlichen und der gewerblichen Genossenschaften auch für die Stellung zu den Fachbildungsfragen von Bedeutung ist. Ganz besonders dringlich war die fachliche Aus- und Fortbildung dort, wo die Geschäftsführung der Kreditgenossenschaft nicht durch hauptberuflich tätige Personen, sondern im Ehren- und Nebenamt erledigt wurde, wie es heute noch bei den meisten Raiffeisenkassen der Fall sein dürfte. Die Volks- oder Gewerbebanken, wie die städtischen Kreditgenossenschaften gewöhnlich genannt werden, bedürfen dagegen in der Regel eines bankmäßig geschulten Personals, das entweder in anderen Kreditgenossenschaften ausgebildet ist oder aus dem Kreis der Bankbeamten stammt. Wesentlich für die Kreditgenossenschaften ist in erster Linie die genossenschaftliche und bankmäßige Schulung der Mitglieder des Genossenschaftsvorstandes, dem die Entscheidung über die Kreditgeschäfte der Genossenschaft obliegt, sowie die Fortbildung der Genossenschaftsleiter, die für die Vorbereitung und die Ausführung der Geschäfte zu sorgen haben.

Das Bildungswesen der Genossenschaften hat sich schon früh entwickelt und in mancherlei Formen seinen Niederschlag gefunden, es beschränkt sich vielfach nicht darauf, fachliche Bildung zu vermitteln, sondern stellt sich in den Dienst allgemein genossenschaftlicher Schulung der Genossenschaftsmitglieder. Eine lebendige Darstellung der Bildungsbestrebungen im Genossenschaftswesen bringt eine Schrift von Dr. Rudolf Wartner („Das Bildungswesen der Genossenschaften", Halberstadt 1927), die sich, wie der Titel schon zeigt, nicht auf die Kreditgenossenschaften beschränkt.

Was das Bildungswesen der Sparkassen anbelangt, so verlohnt es sich wohl, etwas ausführlicher bei ihm zu verweilen, da es außerhalb der Sparkassenkreise wenig bekannt ist und da von ihm sicherlich mancherlei Anregungen auch für die übrigen Zweige des Bankwesens zu entnehmen sein dürften.

Der Beginn der Sparkassenlaufbahn unterscheidet sich kaum von der bei anderen Kreditanstalten. Die jungen Leute müssen zunächst eine 2—3jährige Lehrzeit durchmachen, während der sie in der Regel die kaufmännische Fortbildungs- (Berufs-) Schule besuchen. Verbandsbeschlüsse machen es den Sparkassen zur Pflicht, die theoretische Ausbildung der Lehrlinge durch Vorträge über Fachfragen und Aussprachen zu fördern. Während aber die Ausbildung der Bankangestellten im allgemeinen mit Abschluß der Lehrzeit beendet ist, kommt für diejenigen Sparkassenangestellten, die Wert darauf legen, später in beamtete Stellungen einzurücken, noch die Ablegung von Beamtenprüfungen in Betracht. Das Beamten-Prüfungswesen ist in den einzelnen Ländern und den Kommunen sehr verschieden geregelt,

das gleiche gilt auch für die Vorbereitung auf die Prüfung. Es möge deshalb an Hand der preußischen Verhältnisse gezeigt werden, wie sich auf Grund von Vereinbarungen zwischen den kommunalen Spitzenverbänden und dem Deutschen Sparkassen- und Giro-Verband das Verfahren gestaltet hat. Für die erste Sekretärprüfung besteht weder eine besondere Vorbereitung noch eine Spezialprüfung für Sparkassenbeamte, sie legen die gleiche Prüfung wie die übrigen Kommunalbeamtenanwärter ab und erhalten ihre Vorbereitung dazu in den gemeindlichen Verwaltungsschulen. Dadurch soll erreicht werden, daß die jungen Beamtenanwärter sich nicht zu früh spezialisieren. Besonders die kleineren Gemeinden legen Wert darauf, ihre Beamten in den verschiedensten Zweigen der Verwaltung verwenden zu können, wie es die Erfordernisse des Dienstes verlangen. Der Gesichtspunkt, daß es sich bei den Sparkassenbeamten um eine besondere Gruppe von Fachbeamten handelt, hat sich demgegenüber noch nicht durchzusetzen vermocht. Erst nach bestandener erster Prüfung tritt bei der Vorbereitung für die zweite Prüfung die Spezialisierung ein. Hierfür stehen zwei Gruppen von Einrichtungen zur Verfügung: die Sparkassenfachschulen und die Aufbaulehrgänge für Sparkassenbeamte bei den gemeindlichen Verwaltungsschulen. Beide Einrichtungen unterscheiden sich im wesentlichen nur durch ihre Träger, die Fachschulen werden von den Sparkassenverbänden unterhalten, es bestehen zurzeit solche in Hannover und Stettin, Erwägungen über die Errichtung weiterer Fachschulen schweben. Die Aufbaulehrgänge bilden Teileinrichtungen der Verwaltungsschulen. Die Lehrpläne sind bei den Fachschulen wie den Aufbaulehrgängen ziemlich einheitlich, sie schließen sich den vom Deutschen Verband s. Z. aufgestellten Plänen mehr oder minder an. Der Lehrstoff ist auf 500—700 Unterrichtsstunden verteilt, die entweder auf 4—6 Monate zusammengedrängt sind, in diesen Fällen handelt es sich um Tagesvollunterricht, oder sich auf längere Zeit (ein Jahr und mehr) erstrecken, wobei der Unterricht nur ein- bis zweimal wöchentlich erfolgt. In Bayern und Baden hat man den Versuch gemacht, den Schulunterricht durch Fernunterricht zu ersetzen, die Kurse dauern hier drei Jahre. Die zweite Prüfung findet entweder im Anschluß an den Schulbesuch bei der betreffenden Schulungseinrichtung oder vor einer Kommission eines Sparkassenverbandes statt. Die Verbände haben bei der Aufstellung der Prüfungsordnung die vom Deutschen Verband im Jahre 1921 geschaffene Reichsprüfungsordnung zu Grunde gelegt, so daß eine Einheitlichkeit der Prüfungsanforderungen grundsätzlich gewährleistet ist.

Man kann darüber im Zweifel sein, wie weit die Ausbildung zu rechnen ist und wann die Fortbildung einsetzt. Wenn man davon ausgeht, daß die Lehrlingsausbildung für denjenigen nicht genügt, der eine beamtete Stellung erstrebt, dann wäre die gesamte Zeit bis zur Ablegung der ersten Prüfung als Ausbildungszeit anzusehen. Bei denjenigen dagegen, die auf die Ablegung des ersten Examens verzichten, wäre die Ausbildungszeit wie bei den sonstigen Bankangestellten mit Beendigung der Lehrzeit abgeschlossen. Auf jeden Fall aber ist die

Vorbereitung zur zweiten Prüfung als Fortbildung zu rechnen. Gerade auf dem Gebiet der Fortbildung sind mancherlei Einrichtungen vorhanden, die noch zu besprechen sind. Man wird hier zu unterscheiden haben zwischen allgemeiner Fortbildung der Sparkassenbeamten und Angestellten und den besonderen Fortbildungseinrichtungen für bestimmte Gruppen von ihnen einerseits und der Fortbildung der Mitglieder des Sparkassenvorstandes. Dieser Unterschied ist deshalb zu machen, weil der Sparkassenvorstand — ähnlich wie der Vorstand einer Kreditgenossenschaft — die Geschäfte nicht im Hauptamt führt und weil seine Mitglieder in der Regel keine sparkassentechnische Ausbildung besitzen. Nach der Mustersatzung besteht der Vorstand aus dem Vorsitzenden des Verwaltungsorganes des Gewährverbandes (Landrat, Bürgermeister) als Vorsitzendem, außerdem gehören ihm einige weitere Mitglieder des Verwaltungsorganes und sodann verschiedene von dem Vertretungsorgan des Gewährverbandes gewählte Personen an, die zwar wirtschaftliche Erfahrung und Sachkunde besitzen sollen, aber über eine größere Vertrautheit mit sparkassen- und banktechnischen Fragen nicht verfügen. Besondere Fortbildungseinrichtungen für Mitglieder des Sparkassenvorstandes bestehen zurzeit noch wenig, an den Fortbildungsveranstaltungen — wie Sparkassenwochen — für die leitenden Sparkassenbeamten nehmen jedoch öfter auch Vorstandsmitglieder teil.

Die Vielgestaltigkeit des Fortbildungswesens läßt sich vielleicht am besten zeigen, wenn aus der Bildungsarbeit des Jahres 1928 einige Beispiele gegeben werden. Es fanden u. a. folgende Veranstaltungen statt:

Fortbildungskursus für leitende Sparkassenbeamte in Mannheim, Dauer 5 Tage.

Fortbildungs- und Aussprachelehrgang für Sparkassenleiter in Hamburg, Dauer 5 Tage.

Aus- und Fortbildungslehrgang für Sparkassenbeamte in Jena, Dauer 6 Tage (veranstaltet von den zuständigen Sparkassenverbänden).

Sparkassenwissenschaftliche Vortragsreihe in Düsseldorf, Dauer 3 Tage, veranstaltet von der Niederrheinischen Verwaltungsakademie und dem Rheinisch-Westfälischen Sparkassenverband.

Neben diesen Veranstaltungen, die ausschließlich der Fortbildung dienen, haben sich die sogen. Bezirkskonferenzen, die in den 1870er Jahren im Westen entstanden, sich aber dann immer weiter nach dem Osten hin ausdehnten, als Mittel der Fortbildung für die leitenden Beamten durchaus bewährt, wenn auch bei ihnen der Fortbildungsgedanke nicht im Vordergrunde steht.

Das Bestreben, für die leitenden Stellen im Sparkassenwesen einen geeigneten Nachwuchs heranzuziehen, hat im Jahr 1927 zur Errichtung des Lehrinstitutes für das kommunale Sparkassen- und Kreditwesen in Berlin geführt, das finanziell von dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband getragen wird, der gleichzeitig durch Einsetzung eines Bildungsausschusses eine Zentralstelle für die Bildungsarbeit der Sparkassen geschaffen hat. Das Lehrinstitut steht in organischer Verbindung mit der Verwaltungsakademie Berlin, an

deren Vorlesungen die Hörer teilnehmen. Der Lehrstoff ist auf zwei Semester verteilt, er umfaßt etwa 650—700 Vorlesungs- und Uebungsstunden, von denen etwa die Hälfte auf Sparkassenwesen und Sparkassenrecht entfallen, während der Rest sich auf die Fächer Kommunalwissenschaft, Geld- und Kreditwesen, Volkswirtschaftslehre, Betriebswirtschaftslehre und Handelsrecht verteilt. Die Teilnehmer müssen mindestens 25 Jahre alt sein, das Reifezeugnis einer höheren Schule besitzen oder die Sparkassen-Obersekretärprüfung mit „gut" bestanden haben und außer der Lehrzeit eine mindestens dreijährige Tätigkeit im Sparkassenwesen nachweisen können. Die Aufnahme der Hörer erfolgt erst, nachdem sie eine Klausurprüfung bestanden haben. Der Besuch des Lehrinstituts stellt nicht nur sehr hohe Anforderungen an die geistige Aufnahmefähigkeit der Teilnehmer, sondern legt ihnen auch nicht unerhebliche finanzielle Opfer auf, da sie während des Lehrganges nicht praktisch tätig sein können. Als weitere Aufgabe hat das Lehrinstitut die Abhaltung von Prüfungen für die hauptamtlichen Sparkassen-Revisoren übertragen erhalten, deren Fortbildung die Sparkassen-Verbände schon seit langem rege Aufmerksamkeit widmen. So veranstaltet der Deutsche Sparkassen- und Giroverband seit verschiedenen Jahren regelmäßig mehrtägige Lehr- und Aussprache-Kurse für Revisoren, die sich eines regen Besuches erfreuen.

Damit wären in großen Umrissen die wichtigsten Einrichtungen beschrieben, die für das Sparkassenpersonal geschaffen worden sind. Sie beruhen überwiegend auf der Initiative der Sparkassenverbände, daneben haben auch die Kommunen und die Beamtenvereinigungen sich auf dem Gebiet des Sparkassenbildungswesens betätigt. Durch das Wirken dieser verschiedenen Kräfte ist zwar eine gewisse Vielgestaltigkeit der Einrichtungen entstanden, auf der anderen Seite aber haben die Sparkassenangestellten den Vorteil davon, daß sie unter den verschiedenen Einrichtungen die für ihre Zwecke besonders geeigneten auswählen können. — Aufgabe eines gutgestalteten Fachbildungswesen ist es, die mancherlei Ansprüche, die an seine verschiedenen Teile gestellt werden, zu befriedigen und dadurch zur Hebung eines ganzen Berufsstandes beizutragen. Von dem Sparkassenbildungswesen wird man sagen können, daß es diesen Anforderungen in hohem Maße gerecht wird. Vielleicht können deshalb diejenigen, die in anderen Berufszweigen das Bildungswesen zu betreuen haben, Anregungen für die Ausgestaltung ihrer Einrichtungen aus der näheren Betrachtung des hier Geschilderten gewinnen.

Methoden der Rentabilitätsermittlung bei Sparkassen.

Von F. Butschkau.

Die einfachste Methode der Rentabilitätsermittlung eines Unternehmens ist der Abschluß der Bücher und die Aufstellung einer ordnungsmäßigen Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, deren Endergebnis die Rentabilität feststellt. Ein solcher Buchabschluß mit anschließender Erfolgsrechnung wird bei Sparkassen wie bei anderen Kreditinstituten einmal im Jahr vorgenommen. Es ist zu fragen, ob diese einmalige Erfolgsermittlung für die geschäftlichen Maßnahmen der Leitung der Kasse heute noch als ausreichend angesehen werden können. Für die Bejahung dieser Frage kann geltend gemacht werden, daß ja die deutsche Sparkasse als gemeinnützige Anstalt eines öffentlich-rechtlichen Verbandes den Erfolg ihrer Geschäftstätigkeit nicht als ihr wichtigstes Ziel betrachtet und daß deshalb eine einmalige Erfolgsermittlung innerhalb eines Jahres genügt; dies umso mehr — könnte man annehmen — als der erhebliche Anteil langfristiger Geschäfte ohnehin eine gewisse Stetigkeit nicht nur in die kapitalmäßige sondern auch in die erfolgsmäßige Entwicklung der Sparkasse bringt.

Es gibt jedoch eine Reihe wichtiger Gründe, die dafür sprechen, die einmalige Erfolgsermittlung anhand der Jahresbilanz durch eine laufende Kontrolle der Rentabilität der Sparkasse zu ergänzen, ja zu ersetzen. Die Sparkassen sind, wie jedes andere Kreditinstitut mit der Wirtschaft durch Vermittlung kurz- und langfristiger Kredite eng verbunden und mithin auch von den konjunktur- und saisonmäßigen Schwankungen in der Wirtschaftsentwicklung beeinflußt.[1]) Niemand kann sagen, daß heute schon eine ruhige, verhältnismäßig leicht überblickbare Entwicklung des Wirtschaftslebens festzustellen ist. Aenderungen in den allgemeinen Zinssätzen, soweit sich die Sparkassen davon nicht ausschließen können, Aenderungen in dem Grad der Beschäftigung kreditnehmender Wirtschaftszweige und damit u. U. auch im Wert der Kreditunterlagen können die Erfoglsrechnung einer Sparkasse auch im Laufe ein- und desselben Jahres mehrfach beeinflussen. Mehr oder weniger plötzliche Abzüge von Sparguthaben, die auch heute noch (infolge unkontrollierbarer Gerüchte über Valutafragen usw.) möglich sind, können die Frage der Zahlungsbereitschaft akut werden lassen und damit mittelbar (plötzlich auftretende Liquiditätsbedürfnisse verursachen erhöhte Kosten) auch die Erfolgsrechnung beeinflussen. — Aber neben diesen allgemeinen, in der Haltung der

[1]) Gewiß sind im Grade dieser Beeinflussung Unterschiede zwischen Sparkassen und anderen Kreditinstituten vorhanden (die Sparkassen werden weniger konjunktur- und saisonabhängig sein als die typische deutsche Kreditbank); doch sind diese Unterschiede m. E. nicht derart, daß sie eine kurzfristige Erfolgsermittlung überflüssig machen.

privaten Einleger und Kreditnehmer liegenden Vorgängen haben die Sparkassen auch mit denjenigen Einflüssen zu rechnen, die aus ihrer gemeinnützigen Stellung erwachsen; so erheischen zahlreiche, von der Garantiegemeinde geforderte und geförderte Kredittransaktionen für Zwecke der Siedelung, des Wohnungsneubaus, der Bodenkultur usw. ein Eingreifen der Sparkassen, das nach Möglichkeit sofort auf seine Rentabilität zu prüfen ist. Die Frage etwa, ob an einer allgemeinen Erhöhung der Debetzinssätze auch die Hypotheken auf Siedelungsbauten teil haben sollen, wird sich richtig und schnell nur entscheiden lassen, wenn ein jederzeitiger Einblick in die Geschäftserfolge der Kasse und in den Anteil, den diese Siedelungshypotheken am Gesamtgeschäft haben, möglich ist.

Schon diese Gesichtspunkte, die sich leicht vermehren lassen, unterstützen genügend die Forderung, daß neben der in der Jahresbilanz gegebenen Erfolgsrechnung eine laufende Erfolgskontrolle stattfindet, wie denn auch nicht aus theoretischen Gründen, sondern zur Befriedigung praktischer Bedürfnisse schon heute einzelne Verbände und einzelne Sparkassen solche periodischen Erfolgsermittlungen vornehmen.

Der Zweck dieses Aufsatzes ist, die heute angewandten Methoden in ihren Grundzügen auf ihre Haltbarkeit zu prüfen und — wenigstens im großen Rahmen — die Frage zu klären, welche Methoden der Erfolgsermittlung zweckmäßig sind.

I. Was ist unter Rentabilität zu verstehen?

Theoretisch bedeutet die Rentabilität die prozentuale Beziehung zwischen einem Erfolg und einem Kapital, worunter sowohl das Eigenkapital als auch die Summe von Eigen- und Fremdkapital verstanden werden kann. Bei Sparkassen wird man nur eine Beziehung zwischen Erträgen und Gesamtkapital (eigene und fremde Mittel zusammen) als sinnvoll ansehen können; im übrigen wird weniger Wert auf dieses letzte Ergebnis als auf die Methoden zur laufenden Kontrolle des Roh- und des Reinertrages einer Sparkasse zu legen sein. Dabei werden die folgenden Begriffe verwandt:

1. Rohertrag. Der Rohertrag ist der Saldo aus den gesamten Einnahmen (mit Ausnahme des Gewinnvortrages) und den Ausgaben, wobei die Handlungsunkosten, Steuern und Abschreibungen noch unberücksichtigt bleiben.
2. Reinertrag. Der Reinertrag ist der Saldo aus Rohertrag und Handlungsunkosten, Steuern usw.
3. Neben der Kontrolle des Roh- und Reinertrages werden im folgenden noch behandelt:

a) die Ermittlung und Auswertung von Umsatzzahlen, insbesondere von Umsatzpostenzahlen,
b) die Ermittlung von Kosten und Erträgen bestimmter Geschäftszweige und bestimmter Abteilungen der Sparkasse,
c) die Ermittlung der Rentabilität von Konten bzw. von einzelnen Kontengruppen.

II. Die Kontrolle des Rohertrages.

Bei den Kosten und Erträgen einer Sparkasse kann man wie bei jedem Kreditinstitut nach ihrer Herkunft zwei Gruppen unterscheiden; solche, die aus der Aufnahme oder Anlage eines Kapitalbetrages, kurz aus einem Kreditgeschäft stammen und solche, die Umsatz- oder Verwaltungsgeschäften (wie z. B. dem Effektenkommissionsgeschäft, Schließfachvermietungen usw.) ihr Aufkommen verdanken; die erstgenannte Gruppe von Kosten und Erträgen kann als „kapitalbedingt" und die zweite als „nicht kapitalbedingt" bezeichnet werden.

1. Den Hauptanteil der kapitalbedingten Kosten und Erträge nehmen natürlich die Zinsen für aufgenommene und gegebene Kredite ein.

Erträge, die zwar auch kapitalbedingt sind, aber nicht die Form von Zinsen haben, sind bekanntlich bei Kreditbanken die Akzeptprovisionen, Kreditprovisionen, Bereitstellungsprovisionen. Bei den deutschen Sparkassen, die dahin streben, den Kreditnehmer nur mit einem einfachen Zins zu belasten, sind solche Provisionen unüblich und können mithin auch bei dem hier behandelten Fragenkomplex außer Betracht bleiben. Berücksichtigt werden muß allerdings eine von einzelnen Kassen bei der Auszahlung langfristiger Hypothekendarlehen erhobene geringe Provision, die als Entgelt für zahlreiche der Kasse bei Abschluß des Darlehns entstandene Unkosten anzusehen ist. Bei der weiter unten behandelten Zinsspannenrechnung wäre diese Provision zu den Zinserträgen des Hypothekengeschäfts zu schlagen.

Die Zinskosten und Zinserträge bieten nun die Grundlage dazu, den Rohgewinn der Sparkasse mit einer verhältnismäßig einfachen Rechnung laufend zu kontrollieren; diese Rechnung wird der Kürze halber im folgenden als Zinsspannenrechnung bezeichnet. Sie besteht darin, daß für die Aktiv- und Passivseite der Bilanz einer Sparkasse periodisch Zinskosten und Zinsertrag festgestellt, in einem Prozentsatz zum Kapital ausgedrückt und in den Ergebnissen miteinander verglichen wird.

Praktisch werden solche Rechnungen heute von vielen Sparkassen vorgenommen, doch leider nach recht verschiedenartigen Methoden, die sich zum Teil erheblich im Grade der Genauigkeit der Ergebnisse unterscheiden. Es sollte versucht werden, schon im Interesse der Vergleichbarkeit einzelner, ungefähr unter den gleichen Bedingungen arbeitenden Kassen eine einheitliche Methode zu finden. Wie ist die heutige Praxis?

Wohl die meisten Sparkassen nehmen eine Zinsspannenrechnung in der Weise vor, daß sie monatlich für den Ultimo-Tag an Hand der Bilanzzusammensetzung dieses Tages und der ja bekannten für die einzelnen Bilanzpositionen gültigen Zinssätze eine Zinsrechnung aufstellen, die (um die Division durch 360 zu ersparen) fiktiv für das ganze Jahr aufgemacht wird. Man summiert dann die einzelnen Sollzinsbeträge auf der einen, die Habenzinsbeträge auf der anderen Seite, setzt sie in Beziehung zu den Kapitalbeständen des Stichtages und hat so die Durchschnittsverzinsung der Soll- und Habenseite der Bilanz leicht ermittelt; die Zinsspanne ist dann die Differenz dieser beiden Zinssätze. Nehmen wir an, der Durchschnittszinssatz für die Sollseite betrüge am 31. 8. 29 7,4 Prozent, der Zinssatz für die Habenseite 6,2 Prozent, so würde die Zinsspanne von 1,2 Prozent den Nettozinsertrag der gesamten eigenen und fremden Mittel darstellen, der am 31. 8. 1929 vorhanden war. Dadurch, daß man für jeden

Monatsultimo diese Rechnung vornimmt, erhält man dann Zinsspannenziffern für 12 Tage des Jahres.

Der Vorzug dieser Rechnung ist der, daß sie für diese 12 Tage exakt ist; der Nachteil, daß sie eben nur eine Rechnung für 12 Tage ist und daß die Erwartung, daß nun auch an den übrigen 29 Tagen jedes Monats ungefähr die gleichen Ertragsverhältnisse vorherrschen, rechnungsmäßig nicht in Erscheinung tritt. Ein stetiges Geschäft vorausgesetzt, wird man immerhin annehmen können, daß diese Erwartung zutrifft; dies um so mehr als ja in der Regel der Ultimo-Tag auch bei Sparkassen erhöhte Ansprüche an die Liquidität stellt, was wiederum die Rentabilitätslage in besonders ungünstigem Licht erscheinen läßt. Die Zinsspanne wird deshalb als Mindestzinsspanne zu betrachten sein, wogegen nichts einzuwenden ist. Ueberdies kann man auch unter dem Gesichtspunkt der laufenden Kontrolle der Zinserträge es als ausreichend bezeichnen, wenn rund einen Monat nach etwaigen stärkeren Veränderungen in den Kosten- und Ertragsquellen die Kasse durch eine veränderte Zinsspanne auf jene Veränderungen aufmerksam gemacht wird. Immerhin muß man sich bei Rückschlüssen auf die Jahresrentabilität bewußt bleiben, daß es sich eben nur um eine Tagesrentabilität handelt.

Eine andere Zinsspannenrechnung wird von rd. 100 deutschen Sparkassen (mit graphischer Auswertung) wie folgt durchgeführt:

Die Rechnungsmethode ist im Grunde die gleiche wie die eben beschriebene; nur wird nicht allein der Ultimo-Tag je eines Monats, sondern das arithmetische Mittel zweier aufeinander folgender Ultimo-Tage mit dem Zinssatz, der im Laufe des zwischen diesen Tagen liegenden Monats Geltung besaß, in Beziehung gesetzt. Es wird also nicht für einen Tag, sondern für einen Monatsdurchschnittsbestand der Ertrag und die Zinskosten berechnet. Neben einigen hier unerwähnt bleibenden kleineren methodischen Ungenauigkeiten ist gegen diese Berechnungsmethode nur einzuwenden, daß die Durchschnittsberechnung verhältnismäßig grob ist, da für einen Monat nur 2 Tage und leider auch nur 2 Ultimo-Tage gewählt werden. — Für diese Methode spricht, daß mit ihr (im Gegensatz zu der ersten) der Versuch gemacht wird, unabhängig von der Buchhaltung eine Ermittlung der Monatserfolge zu versuchen, was natürlich bei der Tagesrentablilitätsberechnug pro Ultimotag unmöglich ist. Die Summe der Monatserfolge kann, mit dem Jahresergebnis verglichen, einen Anhalt für die Berechtigung ihrer Anwendung geben. Wobei allerdings dieser Vergleich möglichst exakt vorgenommen werden muß, um Kompensationsfehler etc. zu vermeiden Eine einfache Uebereinstimmung der Erträge sollte dabei noch nicht überzeugend wirken.

Die Frage, welche Zinsspannenrechnung die zweckmäßigste ist, muß dahin beantwortet werden, daß einer Rechnung der Vorzug gegeben werden sollte, bei der möglichst viele Stichtage verwandt werden. Am genauesten ist natürlich bei Aufstellung einer Tagesbilanz die tägliche Errechnung der Zinsspanne aus Kapitalbeständen und Zinssätzen. Das arithmetische Mittel dieser Tagesbestände verglichen mit der Summe der jeweiligen Tageszinsbeträge ergibt dann die Zinsspanne für jeden beliebig festzusetzenden Zeitraum. Ist eine Tagesrechnung nicht möglich, so wäre eine Durchschnittsrechnung aus 4 Tagesbilanzen eines Monats nach der gleichen Methode zu empfehlen. Erst dann, wenn auch dies nicht mög-

lich ist, sollte als Behelfsmittel die Tageszinsspannenrechnung sowie die Durchschnittsrechnung, der zwei Ultimo-Tage zugrunde liegen, angewandt werden.

Eine gewisse Sonderstellung nimmt die zur Nachkontrolle der Rentabilität neuerdings von einem Sparkassen- und Giroverband empfohlene Rechnung ein, die darin besteht, daß man das arithmetische Mittel der 12 Ultimo-Bilanzen mit den tatsächlich entstandenen Zinseinnahmen und Zinsausgaben (einmal mit, einmal ohne Provisionen und Gebühren) in Beziehung setzt. Diese Rechnung hat mehr volkswirtschaftlichen oder verbandspolitischen als rentabilitätsstatischen Wert, indem sie für einen ganzen Bezirk die Zinsspanne aufweist, die während eines Berichtsjahres bei den einzelnen Sparkassen in Geltung gewesen ist.

Man kann nun außer der Berechnung einer generellen Zinsspanne auch noch Vergleiche zwischen bestimmten Gruppen des Aktiv- und Passivkapitals ziehen. Am nächsten liegt eine Aufteilung der Aktivgeschäfte und ihrer Zinserträge unter dem Gesichtspunkt, ob sie mit Giro-, Scheck-, Kontokorrenteinlagen oder Sparguthaben finanziert sind. Einige Sparkassen nehmen bekanntlich in ihrer Buchhaltung wie auch in ihren Geschäftsberichten eine Trennung zwischen den Spareinlagen und ihrer Verwendung auf der einen und den Giro-, Scheck- und Kontokorrenteinlagen und ihrer Verwendung auf der anderen Seite vor, doch ist eine Trennung in dieser Schärfe immer mehr oder minder willkürlich. Sie sollte aus rentabilitätsstatischen Gründen nur insoweit vorgenommen werden, als tatsächlich bei den praktischen Dispositionen der Kassen bestimmte Aktivgeschäfte mit bestimmten Passivkapitalien gemacht werden. Solche Beziehungen bestehen zweifellos z. B. zwischen Spareinlagen auf der einen und Hypotheken, Wertpapieren und langfristigen Kommunalkrediten auf der anderen Seite. Ferner wird auch bei den Termingeldanlagen bei der Girozentrale festzustellen sein, welche Mittel zu diesen Anlagen herangezogen werden. Dagegen ist z. B. die Aufteilung der Kassenbestände, Nostroguthaben, Wechsel und Debitoren auf Spareinlagen einerseits und Giro-, Scheck- und Kontokorrenteinlagen andererseits kaum möglich. Was die Zinsspannenrechnung anlangt, wird also hier davon abzuraten sein, etwa für das ganze Geschäft der Sparkasse eine scharfe Trennung in eine Sparabteilung und eine Giroabteilung vorzunehmen. Dagegen ist zu empfehlen, für diejenigen Gruppen von Aktiv- und Passivgeschäften, bei denen eine wechselseitige Beziehung der Praxis des Geschäfts entspricht, auch Sonderzinsspannen zu ermitteln.

Solche Berechnungen können für die Zinspolitik der Kasse von großer Bedeutung sein; so wird z. B. zu der Frage der Kreditkosten für den Wohnungsneubau, zu der Frage der Zweckmäßigkeit bestimmter Effektenanlagen usf. seitens der Sparkassenleitung dann besonders wirkungsvoll Stellung genommen werden können, wenn rentabilitätsstatistisches Material über die Höhe der Zinseinbußen oder Zinserträge sofort zur Hand ist.

2. Was die Methode sowohl der generellen als auch der speziellen Zinsspannenberechnungen anlangt, so muß noch auf zwei Fehlerquellen hingewiesen werden.

a) Wertstellungsdifferenzen.
Das moderne Sparkassengeschäft bringt es mehr als früher mit sich, daß die Wertstellungen der an einem Tage gebuchten Beträge mit dem Buchungstage selbst nicht übereinstimmen; so ergeben sich aus dem Giro-, Scheckeinzug- und Wechseleinzugsverkehr sowie auch aus der Erteilung von Effektenkommissionsaufträgen zahlreiche Buchungen, die mit Vor- oder Nachvaluten versehen sind. Während im Giroverkehr solche Valutierungsdifferenzen eine Erhöhung der Zinseinnahmen bedeuten, ist im Einzugsverkehr in der Regel das Gegenteil der Fall, da einzuziehende Werte meist sofort gebucht, aber erst zu einem Tage valutiert werden, der 3—6 Tage hinter dem Buchungstage liegt. Mit Rücksicht auf diese Differenzen, deren statistische Aussonderung wegen des damit verbundenen Arbeitsaufwandes für Sparkassen nicht zu empfehlen ist, wird die errechnete Zinsspanne immer — m. E. etwas nach oben[2]) — von der tatsächlichen Zinsspanne abweichen.

b) Die zweite Fehlerquelle können Rediskontierungen von Wechseln bilden. Soweit Sparkassen bei der Reichsbank oder den Girozentralen Rediskontkredite in größerem Umfang in Anspruch nehmen, ist eine in der allgemeinen Zinsspannenerrechnung für den Wechselbestand vorgenommene Ertragsrechnung zumeist darum unrichtig, weil Rediskontgewinne oder -verluste unberücksichtigt bleiben.

Zu empfehlen ist, in der Zinsspannenrechnung den Wechselbestand unabhängig von dem effektiv verbuchten Diskont zu einem durchschnittlichen Diskontsatz umzurechnen und Rediskontverluste getrennt festzuhalten und auszuwerten.

3. Bei Vergleichen von Zinsspannenrechnungen verschiedener Sparkassen ist zu berücksichtigen, welche Struktur die Aktiv- und Passivgeschäfte der verglichenen Institute haben. Eine höhere allgemeine Zinsspanne ist durchaus noch nicht der Beweis dafür, daß das in Frage kommende Institut „volkswirtschaftlich teurer" arbeitet als ein anderes. Es muß die Beeinflussung berücksichtigt werden, die über die Spareinlagenzinssätze aus den örtlichen Konkurrenzverhältnissen erwächst; der Anteil ist wichtig, den das kurzfristige Geschäft an dem gesamten Passiv- und Aktivgeschäft der Kasse besitzt.

Da kurzfristige Einlagen und Aktivgeschäfte in der Regel mehr Umsätze verursachen, sind im gesamten deutschen Kreditwesen die Zinssätze auf der Passivseite niedriger, auf der Aktivseite etwas höher als in längerfristigen Geschäften (die Frage des höheren Risikos kurzfristiger Geschäfte kann bei Sparkassen heute außer Acht gelassen werden). Die aus dem kurzfristigen Geschäft erwachsende höhere Zinsspanne wird späterhin automatisch korrigiert durch die höheren Handlungsunkosten (vgl. weiter unten). Von zwei Kassen also, die den gleichen Reingewinn haben, kann die eine eine höhere Zinsspanne (infolge stärkeren Anteils des kurzfristigen Geschäfts) als die andere haben, ohne daß dieser Unterschied, genau besehen, mehr als ein formeller ist: Man muß das Mehr an Zinsspanne mit dem Mehr an Handlungsunkosten (Umsatzkosten) ausgleichen. Selbstverständlich sind hier graduelle Abstufungen zu berücksichtigen.

4. Die nicht kapitalbedingten Kosten und Erträge spielen, wie schon weiter oben gesagt, bei den Sparkassen keine erhebliche Rolle. Gebühren auf Geschäfte der Zahlungsvermittlung (Giroverkehr, Scheck-, Wechsel- und Einzugsverkehr) werden niemals die Kosten dieser Geschäfte decken. Man muß immer berück-

[2]) wegen des stärkeren Anteils der „Nach"-Valuten im Einzugsverkehr.

sichtigen, daß dieser Verkehr, abgesehen von Wertstellungsgewinnen, eben im Interesse der Guthabenhaltung bei den modernen Sparkassen durchgeführt werden muß und daß Zinserträge eben nur möglich sind, weil auch die Zahlungsvermittlung für die Kunden übernommen wird. Anders steht es mit den Provisionen im Effektenkommissionsgeschäft, wenn auch hier bei den Sparkassen die Provisionen infolge der geringen Durchschnittshöhe einer Order die tatsächlich entstandenen Unkosten vermutlich nicht decken.

Eine Sonderstellung nehmen bei den Sparkassen die Kursgewinne und Kursverluste der eigenen Wertpapiere ein.

Es ist zwischen rechnungsmäßigen und effektiven Kosten und Erträgen zu unterscheiden; rechnungsmäßig, soweit sie sich aus der Inventur am Bilanzstichtage oder an dem Tage der Erfolgsermittlung durch Vergleich der Ankaufskurse mit dem neuesten Kurswert ergeben, effektiv, soweit ein Teil des Effektenbestandes tatsächlich mit Verlust verkauft worden ist. Im Interesse einer vorsichtigen Erfolgsrechnung muß empfohlen werden, für die Zinsdispositionen der Sparkasse rechnungsmäßige und effektive Kursverluste in einer Summe als Verluste anzusehen, dagegen rechnungsmäßige Kursgewinne zunächst als bedingte Erträge zu betrachten.

Methodisch ist die Feststellung dieser Posten nicht schwierig; es muß nur gefordert werden, wie dies ja auch in dem Mustergeschäftsbericht der Sparkassen zum Ausdruck kommt, daß Kursgewinne und -verluste von den übrigen Faktoren der Erfolgsrechnung getrennt werden und daß darüber hinaus auch in der kurzfristigen Erfolgsrechnung stets Klarheit über diesen Punkt besteht. Dadurch wird es sowohl einzelnen Sparkassen als auch ihrer Interessenvertretung u. U. erleichtert, schnell und sicher die gesamte Frage der Effektenanlage und ihrer Wirtschaftlichkeit zu beurteilen.

III. Ermittlung des Reingewinns.

Die Feststellung des Reingewinns erfolgt durch Abzug der Unkosten usw. vom Rohgewinn. Die Handlungsunkosten als solche können bei zweckentsprechender Verbuchung über manche die Rentabilität der Sparkassen beeinflussenden Vorgänge Aufschluß geben. Erfordernis ist nur eine möglichst weitgehende Gliederung des Unkostenkontos, die z. B. dadurch zu erreichen ist, daß man das Unkostenkonto — oder besser Unkostenskontro — in Kartothekform führt.

1. Als Muster der Aufteilung des Unkostenkontos kann folgendes Schema gelten:

I. Persönliche Unkosten.
   1. Direktion (Gehälter (einschl. der Direktionskanzlei), Reisekosten, Versicherungskosten)
   2. Kosten der Beamten und Agestellten (untergeteilt nach Abteilungen) einschl. Versicherungsbeiträge, Kosten der Kantine usw.

II. Sachliche Kosten.
   1. allgemeine Kosten
      a) Mobilien
         Geschäftsbücher, Vordrucke, Zeitschriften, Reparaturen usw.
      b) Immobilien
         Grund- und Hauszinssteuer, Heizung, Reinigung, Beleuchtung, Reparaturen, Versicherungen.

c) sonst. allgemeine Kosten
Telefon, Fracht-, Transportkosten, Vereins- und sonst. Beiträge, Revisionsgebühren, allgemeine Versicherungen usw.

2. Besondere Kosten einzelner Abteilungen bezw. Abteilungsgruppen.
(hier hat die Aufteilung gemäß der Innenorganisation der einzelnen Sparkassen nach Abteilungen zu erfolgen.)

2. Eine solche Aufteilung der Unkosten kann zu zahlreichen wertvollen Vergleichen dienen. Der Vergleich zwischen sachlichen und persönlichen Unkosten gibt z. B. einen Anhalt für die Beurteilung der Betriebsorganisation der einzelnen Kassen.

Ein Vergleich der Unkostenrechnungen verschiedener Institute zeigt z. B., daß bei kleinen und mittleren Kassen die sachlichen Unkosten nur etwa ein Drittel der persönlichen Unkosten ausmachen, während bei Großstadtsparkassen das Verhältnis sich zu Gunsten der sachlichen Unkosten nahezu bis zur Parität verschieben kann.

Wesentlicher als dieser etwas rohe Vergleich der Unkosten an sich sind jedoch die Untersuchungen über die Entwicklung der Unkosten im Verhältnis zu der Entwicklung der Umsätze, wovon im folgenden die Rede sein wird.

IV. Ausnutzung der Rentabilitätskontrolle.

Die Benutzung des rentabilitätsstatistischen Materials ist mit oder ohne Ergänzung für zahlreiche sich aus den Bedürfnissen des Tages ergebenden Zwecke möglich. Die folgenden sind vielleicht von allgemeiner Bedeutung:

1. Zwecke der Geschäftsführung.

Die laufende Rentabilitätskontrolle kann die gesamte Anlagepolitik der Sparkassen beeinflussen. Neben Gesichtspunkten wirtschaftspolitischer Zweckmäßigkeit (Unterstützung gewisser Gewerbezweige), neben kommunalpolitischen Einflüssen (Unterstützung des Wohnungsbaus usw.) wird in der Anlagepolitik auch der Gesichtspunkt der privatwirtschaftlichen Rentabilität nicht unbeachtet bleiben können, wenn sich die Sparkasse selbst erhalten will. Hier wird für das eine oder andere Geschäft die laufende Rentabilitätskontrolle das notwendigste Regulativ bilden, an dem sich alle maßgebenden Organe der Kasse orientieren können. Selbstverständlich muß Hand in Hand damit eine stets auskunftsbereite Buchhaltung oder eine besondere Anlage(Liquiditäts)statistik gehen.

2. Für Zwecke der Betriebsrationalisierung sowie der Gesamtbeurteilung einzelner Geschäftszweige.

Für den Betrieb einer Sparkasse und ihrer Organisation ist neben der Kapitalaufnahme und Kapitalverwendung, also neben Betragsziffern auch die Häufigkeit und die Stückelung der Umsätze von Bedeutung. Eine Beurteilung organisatorischer Fragen setzt also eine Umsatzstatistik voraus.

a) Die Umsatzstatistik.

Das Wesentliche der Umsätze liegt m. E. darin, daß sie — und nicht eigentlich die Anlagebeträge — den Hauptschlüssel zu der Höhe der Unkosten bieten.

Da die Kostenseite des Umsatzes im Vordergrund des Interesses steht, sollte man auch die Umsatzeinheit nach den Kosten

bestimmen. Was verursacht nun am Umsatz Kosten? Offenbar nicht die Höhe des Umsatzes; eine Buchung über RM. 10 und eine Buchung über RM. 10 000 stehen in der Kostenuntersuchung nicht wie 1 : 1000 gegenüber. Die Einräumung eines Hypothekarkredites über RM. 4000 und über RM. 40 000 verhält sich in den Unkosten nicht wie 1 : 10. Entsprechendes gilt natürlich in besonderem Maße für die einheitlich geregelten Verkehrsarten der Sparkassen: für den Giro-, Scheckeinzugs- und Wechseleinzugsverkehr.

Maßgebend für die Umsatzeinheit ist vielmehr der Umsatzposten, weil im großen und ganzen die Postenzahl die Höhe der Unkosten bestimmt. Was ist nun aber ein Umsatzposten? Diese Frage wird in der Praxis leider so verschieden beantwortet, daß Vergleiche mehrerer Kassen untereinander in der Regel unmöglich sind. Ist ein Umsatzposten eine Buchung im Grundbuch, wobei als Einheit die Last- und die Gutschrift zusammen genommen wird, oder ist ein Umsatzposten nur eine Buchung auf dem Konto, d. h. nur eine Seite der Grundbuch-Buchung? Nach Prüfung dieser Frage muß man sich m. E. dahin entscheiden, daß ein Umsatzposten ein einzelner Buchungsposten auf einem Konto[3]) ist, wobei tote oder lebende Konten gleich zu behandeln sind. Erst bei einer solchen Auffassung ist es möglich, Kosten gewisser Geschäftszweige, einzelner Kontengruppen usw. exakter festzustellen.

Eine Bareinzahlung z. B. erscheint in zwei Posten: a) auf dem Kassa-Konto als Einzahlung, b) auf dem Kontoblatt des Sparers; eine Wechseldiskontierung in zwei Posten: a) auf dem Wechselkonto, b) auf dem Kontoblatt des Wechseleinreichers.

Ueber jede der einzelnen Buchungen zu a) und b) wird in den meisten Betrieben ein Sonderbeleg gefertigt, der, wenn auch in Durchschrift hergestellt, doch von der Buchung ab seine besonderen Wege geht. Zählte man eine Spareinzahlung oder eine Wechselgutschrift als nur je einen Umsatzposten, so hätte man bei einer Verwendung dieser Statistik z. B. zur Prüfung der Frage der Rentabilität des Giroverkehrs dann immer noch zu prüfen, in welchem Verhältnis z. B. Gutschriften auf Girokonten durch Einzahlungen in der Kasse, durch Scheckeinlösungen, durch Ueberweisungen etc. (alles verschiedene Kosten) entstanden seien, d. h. man müßte nachträglich die Verschiedenheiten der zunächst als gleichwertig gezählten Umsatzposten feststellen. Für die getrennte Erfassung von Soll- und Habenumsatzposten sprechen außerdem praktische Erwägungen; Buchführungssysteme, bei denen Memorial und Kontoblatt gleichzeitig (Durchschrift) gebucht werden, oder bei denen Soll- und Habenmemoriale getrennt geführt werden, lassen natürlich eine getrennte Zählung der Soll- und Habenposten schneller zu, als eine Zählung der vollständigen Buchungen.

Methodisch ergibt sich allerdings eine interessante und nicht zu beseitigende Schwierigkeit, die Kostenvergleiche zwischen einzelnen Sparkassen erschwert. Sie erwächst aus den Sammelposten; bei der Verwendung von Sammelbelegen (z. B. im Giro-, Scheck- und Wechsel-

[3]) Man wird auch diese Lösung nicht als eine ausschließliche bezeichnen können; bei Kassen, die stark mit Sammelposten arbeiten, wird es wie bei größeren Banken u. U. noch richtiger sein, die Einheit eines Geschäftsvorfalles (gleichgültig ob er mit mehreren zusammen nur einen Buchungsposten bildet oder nicht) als Umsatzeinheit betrachten zu müssen. Doch wird die Benutzung dieser schwerer zu zählenden Umsatzeinheit im allgemeinen für Sparkassen nicht zweckmäßig sein.

einzugsverkehr) werden selbstverständlich sowohl im Memorial sowie auf den Konten nur die Sammelposten gebucht. Es hängt aber ganz von der Betriebsorganisation der einzelnen Sparkasse ab, in welchem Grade sie eine Sammlung der Lastschrifts- und Gutschriftsposten vornimmt.[4]) Nun verursacht natürlich die Verbuchung von 10 Ueberweisungen zu Lasten ein und desselben Kontos nicht die zehnfachen Unkosten wie die Verbuchung einer Sammelüberweisung über diese 10 Ueberweisungen. In der Postenstatistik (ganz gleichgültig, ob man nur eine Seite oder beide Seiten der Buchung als einen Posten zählt) erscheinen sie jedoch als 10 Posten gegenüber einem Posten. Kassen, die ihre Umsatzposten oder Umsatzkosten miteinander vergleichen, müssen mithin auf diese methodische Besonderheit Rücksicht nehmen.

Die Kosten des Umsatzes können nun für den gesamten Umsatz oder für einzelne Umsätze (z. B. nach den im Hauptbuch vorhandenen Kontengruppen) berechnet werden.

Gesamtumsatz. Schon die obigen Ausführungen zeigen, daß die Berechnung der Kosten nur eines Durchschnittspostens, also gleichgültig, ob es sich um eine Kasseneinzahlung, eine Belastung des Hypothekenkontos oder eine Scheckgutschrift handelt, eigentlich wenig besagt. Diese Kosten, die von einzelnen Kassen etwa mit RM. 0,30, RM. 0,46 oder RM. 1,10 berechnet werden, sind aus so vielen verschiedenartigen Umsatzposten berechnet, daß nicht nur das Buchungssystem oder sonstige Eigenarten der Innenorganisation, sondern auch die stärkere Betonung des einen oder des anderen Geschäftszweiges die Vergleichbarkeit solcher Generalpostenzahlen so weit beeinträchtigen, daß vielfach ein Vergleich zwecklos ist.

Einzelumsätze. Der Vorschlag des Verfassers geht dahin, solche Generalumsatzpostenziffern nur als das Ergebnis einer Postenaufteilung für den Vergleich der Entwicklung ein und derselben Kasse während mehrerer Jahre zu benutzen, dagegen für Vergleiche zwischen einzelnen Kassen oder verschiedener Geschäftszweige lieber einzelne Umsatzgruppen herauszunehmen; so ist z. B. ein Vergleich der Kosten einer Spareinzahlung oder -Auszahlung, einer Girobuchung, bei mehreren Kassen untereinander durchaus möglich und auch vorteilhaft.

Worin bestehen nun z. B. die Kosten einer Spareinzahlung? Hier ist zu trennen zwischen direkten und indirekten Kosten. Die direkten Kosten bestehen in den Gehältern und Sachkosten der 100prozentig am Geschäft der Spareinzahlung beteiligten Abteilungen (Einzahlungskasse). Wo eine 100prozentige Beteiligung nicht vorhanden ist (Regelfall), ist prozentual der Grad der Beteiligung zu ermitteln und zwar kann dies wieder am besten anhand der gesamten Umsatzposten jeder in Frage kommenden Abteilung errechnet werden.

Schwieriger ist die prozentuale Ermittlung der indirekten Kosten, wie z. B. Anteil der Direktion, Anteil der Kosten bei Immobilien und sonst. allgemeine Kosten (vgl. Abschnitt II)[5])

---

[4]) Im Spargiroverkehr ist hier z. B. entscheidend, ob die Kasse Einzelgirokarten (mit anhängendem Auftragsabschnitt) oder Sammelauftragsblätter der Kundschaft aushändigt.

[5]) Der Verfasser hat für das kompliziertere Effektenkommissionsgeschäft eine solche Kostenberechnung mit brauchbarem Erfolg durchgeführt. Vgl. den Aufsatz: „Die Rentabilitätsermittlung im Effektenkommissionsgeschäft", Zahlungsverkehr 1925, Nr. 1.

Die starken Abweichungen, die bei den heute schon vorgenommenen praktischen Berechnungen etwa einer Girobuchung oder einer Sparein- und -auszahlung bestehen, beruhen m. E. darauf, daß der Erhebungsmethode der direkten und indirekten Kosten sowie dem jeweiligen Buchungssystem (Sammelposten!) nicht genügend Rechnung getragen worden ist. Ueberdies dürfte in vielen Fällen als Umsatzposten einmal eine Buchung im Soll und im Haben, im anderen Falle sowohl die Soll- als auch die Habenbuchung gezählt worden sein.

Die Beziehungen zwischen Umsatz und Ertrag sind nicht von besonderer Wichtigkeit. Die Umsätze im Kreditgeschäft bringen weder Zinsen noch nennenswerte Gebühren. Der im Privatbankgeschäft berechtigte Grundsatz, daß ein Konto mit vielen Umsätzen einem Konto ohne Umsätze vorzuziehen sei, trifft für die Sparkassen meist nicht zu, weil einmal Umsatzprovisionen irgendwelcher Art nicht erhoben werden und andererseits sonstige Provisionen — insbesondere aus dem Effekten- und Devisenkommissionsgeschäft — Erträge wegen des Fehlens einer Spekulationskundschaft in nennenswertem Umfange nicht abwerfen. Man kann also bei Sparkassen den Umsätzen eine besondere Ertragsfunktion nicht zusprechen und muß deshalb bei der Bewertung einzelner Konten m. E. die Bewegtheit der Konten eher vom Kosten- als vom Ertragsstandpunkt aus in Rechnung stellen.[6]) (Selbstverständlich sind die Umsätze insofern wichtig, als sie einen guten Einblick in die Geschäfte und damit auch in die Kreditsicherheit der Kunden gewähren.)

b) Die Abteilungsstatistik.

Es kann für Fragen der Innenorganisation von Bedeutung sein, die Kosten der einzelnen Abteilungen zu kennen. Für die Methode dieser Kostenrechnung läßt sich nur der Grundsatz aufstellen, daß sie möglichst exakt die indirekten Kosten aufteilt. Im übrigen wird das Schema der Berechnungen von der Organisationsform vorgeschrieben werden. Besonders zu warnen ist davor, die Rentabilitätsrechnungen für einzelne Abteilungen in der Form aufzustellen, daß man Kosten und Erträge pro Abteilung miteinander vergleicht. Man sollte sich in jedem Falle darauf beschränken, solche Spezialuntersuchung für einzelne Geschäftszweige, also z. B. für das Wechseldiskontgeschäft, das Kommunalkreditgeschäft, das Hypothekengeschäft usw. vorzunehmen, wobei wiederum auf möglichst genaue Berechnung der Zinserträge und -kosten zu achten ist. (Vgl. den Abschnitt über die Zinsspanne.)

Im übrigen ist eine Ermittlung der Kosten der einzelnen Abteilungen eine notwendige Hilfsrechnung für Umsatzkostenberechnungen und auch für die Kontenkalkulation.

---

[6]) Auch Rechnungen über den „Umschlag" des Kapitals bedeuten — wenn sie zum Nachweis über den Ertrag der Geschäfte benutzt werden — einen nicht gerechtfertigten Rückfall in die Kalkulationsmethoden der Industrie und des Handels. Der „Umschlag' des Kapitals ist eher ein Nachweis für die Kosten des Betriebes.

c) Kontenkalkulation.

Bei Sparkonten spielt die Frage der Rentabilität keine ausschlaggebende Rolle, da die Sparkassen jeden Betrag auf Sparkonto einnehmen und auszahlen, also praktisch nach außen hin derartige Rentabilitätsrechnungen nicht in Frage kommen. Dagegen ist es für die eigene Unterrichtung der Sparkassenleiter von Wert zu wissen, welchen Ertrag im Durchschnitt ein Sparkonto bringt. Hierbei wäre so zu verfahren, daß zunächst die Zinsspanne für das auf dem Durchschnitts-Sparkonto investierte Kapital ermittelt wird, wobei im Aktivgeschäft der Durchschnittszinssatz der gesamten Aktiven zweckmäßigerweise gewählt wird. Von der verbleibenden Zinsspanne sind dann die Unkosten pro Konto abzusetzen. Diese Unkosten bestehen einmal aus den Kosten der Abteilungen und ferner aus den Kosten besonderer Umsatzposten. Für diese Kalkulation ist als Umsatzposten ein Buchungsposten auf dem Sparkonto anzusehen.

Wichtiger ist die Kontenkalkulation auf den Giro-, Scheck- und Kontokorrentkonten, weil hier die Ergebnisse der Kalkulation ausschlaggebend für die Kontenpolitik der einzelnen Kassen sein wird. Die am häufigsten vorgenommene Rechnung ist die, daß man den Durchschnittsbetrag der Konten ermittelt, bei diesem Durchschnittsbetrag die Zinsspanne errechnet und von dieser Zinsspanne den auf ein einzelnes Konto entfallenden Unkostenbetrag subtrahiert.

Diese Rechnung ist dann irreführend, wenn etwa gesagt wird: Ein Durchschnittskonto in Höhe von RM. 800.— wirft einen Nettoertrag von RM. 4,20 aus; alle Konten unter ca. 3—400 RM. sind mithin unrentabel. Das methodisch anfechtbare bei einer solchen Rechnung ist, daß der Nettoertrag, der sich doch aus Zinsertrag und Unkosten zusammensetzt, nur von der Seite des Zinsertrages beurteilt wird. Wie wir gesehen haben, sind die Unkosten jedoch mindestens gleichwertig zu berücksichtigen. Nach dem obigen Beispiel kann auch ein Konto von 100 oder 50 RM. Durchschnittsbestand noch rentabel sein, wenn die Unkosten minimal sind. Die Unkosten werden nun in der Hauptsache bedingt durch die Umsätze, da die fixen Kosten für das Kontoblatt, die Einbeziehung in die Saldenaufstellungen, die Revisionen usw. nur gering zu veranschlagen sind. Irreführend ist die obige Rechnung aber auch noch aus einem anderen Grunde. Der Durchschnittsbetrag eines Kontos deckt sich gerade bei den Konten der Sparkassen bei weitem nicht mit dem sogenannten Häufungsdurchschnitt, d. h. mit dem Bestand desjenigen Kontos, das am häufigsten vertreten wäre, wenn man sie nach der Höhe ihres Bestandes hintereinander in einer Reihe aufstellte. Im Sparverkehr liegt dieser Häufungsdurchschnitt heute zumeist bei den Konten mit Beständen unter RM. 100, im Giroverkehr sicherlich auch wesentlich unterhalb der rein betragsmäßig errechneten Durchschnittsziffern. Der Häufungsdurchschnitt ist nun aber für das Geschäft der Sparkasse der eigentlich maßgebende. Diese Konten werden das typische Spar- oder Girokonto der Sparkassenkundschaft verkörpern. Auch bei der Berechnung der Kontenrentabilität wird man sich diesen Durchschnitt vor Augen halten müssen. Es ist

mit Rücksicht darauf zu empfehlen, bei der Berechnung von der Rentabilität einzelner Kontengruppen etwa wie folgt zu verfahren:

1. Aufteilung der Konten nach der Höhe der Guthaben in 3—4 große Gruppen.
2. Errechnung von Durchschnittsbeträgen innerhalb dieser Gruppen.
3. Errechnung der Nettozinsspanne für die Gruppen.
4. Errechnung der fixen Kosten pro Konto (Kosten, die nicht von den Umsätzen abhängen, Kosten des Raumes, des Abschlusses, der Revision).
5. Saldierung zwischen Zinsertrag und fixen Kosten, die als Endergebnis gewissermaßen den Rohertrag eines Kontos darstellen.
6. Berechnung der Kosten für die Umsatzposten innerhalb der einzelnen Gruppen und insbesondere der Kosten eines solchen Postens (Kontogutschrift oder Kontolastschrift).
7. Nochmalige Saldierung zwischen 5. und 6. ergibt dann den Reinertrag eines Durchschnittskontos.

Aber auch bei Verwertung dieses Reinertrages muß man immer die verschiedene Umsatzhöhe auf einzelne Konten berücksichtigen.

Im übrigen wird der Verfasser das Problem der Kontenkalkulation in einem weiteren Aufsatz behandeln.

Sparkassenwerbung.

Dr. F. Unverzagt, Berlin.

Die Werbepolitik der Sparkassen.

Bei dem Versuch, einen Ueberblick über Wesen und Bedeutung der Sparkassenwerbung in der Gegenwart zu geben, fällt vor allem die Tatsache ins Auge, daß sich auf diesem Gebiet der Sparkassenarbeit die Verhältnisse gegenüber der Vorkriegszeit gänzlich verändert haben. Die wirtschaftlichen Umwälzungen und der Wandel der Anschauungen haben auch hier einen lebendigen Niederschlag gefunden. Bei einem überschläglichen Vergleich mit der Vorkriegszeit ist die Feststellung nicht übertrieben, daß von einer eigentlichen Werbepolitik der Sparkassen im heutigen Sinne, d. h. einer systematischen, umfassenden und laufenden Bearbeitung dieses Gebietes erst von der Nachkriegszeit ab und insbesondere seit dem Wiederaufbau unserer Währung, die Rede sein kann. Nicht, als ob es früher keine Sparkassenwerbung gegeben hätte, aber sie beschränkte sich doch im großen und ganzen auf das engere Gebiet der Pflege des Kleinsparwesens, das nur einen, wenn auch wichtigen Teilausschnitt, aus der heutigen Werbepolitik darstellt.

Die Gründe, die zu diesem Wandel geführt haben, sind mannigfacher Art. Teilweise ist er eine ganz natürliche Begleiterscheinung

der neuzeitlichen Entwicklung des Sparkassenwesens in den beiden letzten Jahrzehnten, die die Sparkassen auch auf diesem Gebiet zu lebendiger Anpassung an die Gegenwart führte. Ein weiterer starker Antriebsfaktor war und ist auch heute noch der besondere Zwang, den Spargedanken nach dem Zusammenbruch der Währung wieder zu beleben und unsere Kapitalversorgung neu aufzubauen, wobei wiederum der erhöhte Wettbewerb der von früher bestehenden und neuhinzukommenden Spareinrichtungen außerhalb der Sparkassen auch diese zu besonderer Aktivität veranlaßte. Auch die Umwälzungen und Fortschritte im Reklamewesen nach der psychologischen und technischen Seite und die veränderte Einstellung des Publikums zu diesen Dingen haben anregend und vertiefend auf den Ausbau der Sparkassenwerbung eingewirkt.

Endlich ist noch als eine bedeutsame Tatsache die Schaffung einer einheitlichen Sparkassenorganisation zu nennen, durch die erst die erforderliche breite Grundlage gegeben war, ohne die in der heutigen Zeit der Massenwirkung eine Werbung nicht mit dem nötigen Nachdruck und der notwendigen inneren Einheitlichkeit hätte geführt werden können. Alsbald nach seiner Gründung hat der Einheitsverband eine starke Initiative auf diesem Gebiet entwickelt. Dies besagt nicht, daß die einzelne Sparkasse oder der einzelne Mitgliedsverband als Träger der Werbung ausgeschaltet worden seien. Im Gegenteil, die einzelne Sparkasse steht auch heute noch, wie das ihr rein örtlicher Charakter erfordert, auch in der Werbung in erster Linie und ihre Arbeit auf diesem Gebiet hat sich vervielfacht. Sie wurde jedoch in ideeller und materieller Hinsicht durch den Einheitsverband wesentlich unterstützt und kann weitgehend auf Vorschlägen, Vorarbeiten und Anregungen der Organisation aufbauen. Vor allem kam ihr der im heutigen Propagandawesen zugkräftige Gemeinschaftsgedanke, die Tatsache der Zugehörigkeit zu einer großen Organisation, zugute. Die hierauf aufbauende Werbung etwa in Form von gemeinsamen Inseraten von Sparkassen eines kleineren oder größeren Bezirks, der einzelnen Verbände und des Gesamtverbandes hat sich in den letzten Jahren als Ergänzung der Werbung der einzelnen Sparkassen gut bewährt und dementsprechend Fortschritte gemacht.

Die Arbeitsteilung in der Organisation der Werbung ist so durchgeführt, daß das Schwergewicht bei der einzelnen Sparkasse liegt, die ihre Maßnahmen auf die verschieden gelagerten örtlichen Verhältnisse abstimmen muß. Die Werbezentralen der Mitgliedsverbände und des Einheitsverbandes haben in der Hauptsache die Aufgabe, laufend Anregungen zu geben und den Erfahrungsaustausch zu vermitteln. Sie haben aber auch unmittelbar Werbemaßnahmen durchzuführen, z. B. alljährlich am Weltspartag und lassen Werbemittel herstellen, die einen zentralen Vertrieb aus Gründen der Kostenersparnis erwünscht erscheinen lassen oder deren Anfertigung, wie etwa beim Werbefilm, der einzelnen Sparkasse nicht möglich wäre.

Die Schaffung einer Werbeideologie.

Das alte Ziel der Sparkassenwerbung, die Ausbreitung und Befestigung des Spargedankens und im Endergebnis die Kräftigung wirtschaftlich schwacher Existenzen, ist unverändert heute das gleiche wie vor hundert Jahren. Aendern mußten sich jedoch Wege und Methoden, die man zu seiner Erreichung einschlug. Die Werbung hat sich innerhalb der Grenzen, die ihr der Ernst des Objekts und der Charakter der Sparkassen als öffentlicher Einrichtungen ziehen, voll entfaltet, dabei neue Wege eingeschlagen und eine bunte Fülle von Maßnahmen und Mitteln hervorgebracht. Eine große Schwierigkeit liegt in der abstrakten Natur des Werbeobjekts und der Tatsache, daß eine Propaganda für den Spargedanken zunächst auf eine verständliche Hemmung und Gleichgültigkeit stößt. Es ist daher besonders interessant zu beobachten, wie man den ganzen psychologischen Gehalt der Werbung in Anpassung an die Einstellung und Anschauungen des Gegenwartsmenschen abgewandelt hat. Man kann in dieser Hinsicht von der Neuschaffung einer in sich geschlossenen Ideologie der Werbung für den Spargedanken sprechen. Hierbei müßte man insbesondere die veränderten Motive herausarbeiten, die den heutigen Menschen zum Sparen veranlassen und die Werbung auf ihnen in psychologisch geschickter und immer wieder abgewandelter Form aufbauen. Man hat sich deshalb veranlaßt gesehen, Politik auf lange Sicht und Werbung auf Umwegen zu treiben, um erzieherische Wirkungen auszulösen und so den Boden aufzulockern, auf dem erst die engere Werbung dann erfolgreich einsetzen kann. So ist denn die ganze Sparwerbung in der Nachkriegszeit weniger auf das Geldsparen abgestellt worden, sondern man hat den Sparbegriff zeitgemäß ausgeweitet auf planmäßiges und haushälterisches Umgehen mit Kräften, Sachgütern, Zeit und Geld. Vernünftige, rationelle Einkommensbewirtschaftung, ständige Ueberlegung bei der Gestaltung des Konsums im weitesten Sinne, das ist der Weg, den die Werbung heute dem Sparer immer wieder als sicheres Mittel zum Aufstieg vor Augen führt. Wie sehr das Publikum bereit ist, einer dem Zweckmäßigkeitsgedanken betonenden Propaganda zu folgen, beweist das Aufkommen und die Ausbreitung des „Zwecksparens", das der Neigung des Publikums entgegenkommt, auf ganz konkrete Ziele hin zu sparen.

Mit Erfolg bedient sich die Werbung eines weiteren Arguments, nämlich des Hinweises auf das völlig gleichlaufende Interesse von Sparer und Allgemeinheit. Dieses findet in einer Zeit, in der allgemeine wirtschaftliche und soziale Fragen in der Oeffentlichkeit stärker beachtet werden, ebenfalls größeren Anklang. Endlich sei hier noch auf gewisse Imponderabilien hingewiesen, die zwar nicht unmittelbar zum engeren Gebiet der Werbung gehören, immerhin für ihren Erfolg von Bedeutung sind. Man kann sie zusammenfassen unter dem Begriff „Außenpolitik" der Sparkassen, Einstellung und Rücksichtnahme auf die öffentliche Meinung, die eine allgemeine Vertrauensgrundlage für das Wirken der Sparkassen darstellt. Für die einzelne Sparkasse kommt die Notwendigkeit hinzu, in ihrem

ganzen Gebaren gegenüber der Außenwelt, in der Art, wie sie sich der Oeffentlichkeit gegenüber zeigt, ihr Verhalten auf diese Strömungen einzurichten.

Wenn daher die Sparkassen der Forderung nach Publizität Rechnung tragen, wenn sie den Gedanken des Kundendienstes aufgegriffen haben, wenn sie in vertretbaren Grenzen dem Zeitgeschmack durch Ausstattung der Diensträume entsprechen und in ihrer ganzen Geschäftspolitik die besondere Eigenart ihrer Funktionen verstärkt zum Ausdruck bringen, so liegen die Gründe hierfür primär außerhalb des Gesichtspunktes der Werbung, aber deren Erfolg wird stark von dieser Einstellung beeinflußt. Daher mag als letztes noch ein Punkt Erwähnung finden, dem hier besondere Bedeutung zukommt, nämlich die Persönlichkeitsfrage im Sparkassenwesen, der man heute mit recht die größte Beachtung widmet. Von der ganzen Art, wie der Sparkassenbeamte seine Pflicht erfüllt, sei es am Schalter, im ganzen Geschäftsverkehr oder im öffentlichen Leben, hängt vieles für den Erfolg seiner Sparkasse ab.

Die Werbemittel.

Trotz der Einheitlichkeit der Idee der Werbung bedarf es in der praktischen Durchführung einer starken Vielseitigkeit der Mittel, Beweglichkeit bei ihrer Anwendung und immer neuer Anpassung. Das liegt in der Eigenart des Werbeobjektes und der Vielgestaltigkeit des zu gewinnenden Kundenkreises begründet. Unter den Werbemitteln kann man d i r e k t e und i n d i r e k t e unterscheiden. Erstere bieten unmittelbare Gelegenheiten zum Sparen und bilden im großen und ganzen das sogenannte „Kleinsparwesen". Hierher gehören Schul- und Fabriksparkassen, Sparautomaten, Heimsparbüchsen, Annahmestellen, Sparmarken, Abholungsverfahren, Geschenksparbücher, Vereinssparen usw. Die indirekten, die die Ausbreitung des Spargedankens bezwecken, überwiegen an Bedeutung. An erster Stelle steht bei ihnen die P r e s s e w e r b u n g in Form von Artikeln und Inseraten, da sie den größten Personenkreis erfaßt. Sie ist auch das beweglichste Instrument der Werbung, das bei erforderlichen Anlässen schnell zur Verfügung steht. Die Inserat-Werbung hat ihr Schwergewicht in der Lokalpresse, doch erwähnten wir bereits auch die immermehr aufkommenden Gemeinschaftsinserate. Auch die P r e s s e a r b e i t der Sparkassen in Form von aufklärenden und abwehrenden Artikeln ist in erfreulicher Zunahme begriffen. Neben Zeitungen kommen auch Zeitschriften hierfür in Betracht. Hier ist die schon seit Jahren herausgegebene „Sparkassen-Rundschau" zu erwähnen, die zweimal im Monat erscheint und von den Sparkassen in großem Umfang innerhalb ihres Kundenkreises verteilt wird. Sie hat es sich zur Aufgabe gemacht, den Spargedanken in weitestem Sinne in belehrenden und unterhaltenden Beiträgen zu pflegen.

Ganz neuzeitlicher Errungenschaften bediente sich die Sparkassenwerbung durch den Gebrauch des W e r b e f i l m s. Der Deutsche Sparkassen- und Giro-Verband hat eine Reihe solcher Filme herstellen lassen, die weite Verbreitung und guten Anklang im Publikum gefunden haben. Neuerdings ist auch von einer Sparkasse

der Versuch gemacht worden, einen ganz auf das Arbeitsgebiet der Sparkasse abgestellten Heimatfilm zu schaffen.

Endlich lassen sich die Werbemittel noch unterscheiden in p e r i o d i s c h e und e i n m a l i g e. Zu ersteren gehören Kalender, Zeitschriften, Stundenpläne usw. zu letzteren Werbemaßnahmen bei besonderen Anlässen, wie Ausstellungen, Heimatfesten, Jubiläen von Sparkassen usw. Unter den Bevölkerungsgruppen, denen sich die Werbung zuwendet, steht die Jugend und die Hausfrau an erster Stelle. Bei der Jugendwerbung erfreuen sich die Sparkassen einer ständig zunehmenden Mitarbeit der Lehrerschaft.

Es würde hier zu weit führen, eine vollständige Uebersicht über alle Werbeformen und -mittel und die Grundsätze ihrer Anwendung zu geben. Zusammenfassend kann man zum heutigen Stand der Werberegelung bei den Sparkassen sagen, daß sie bezüglich ihrer äußeren Organisation und der Zahl der Werbemittel zu einem gewissen Abschluß gelangt ist, und daß die zukünftige Arbeit mehr der weiteren Vertiefung und Verfeinerung gelten wird. Das in den vergangenen Jahren erarbeitete Fundament hat sich gut bewährt. Die Zeit dem Experimentierens ist vorbei, die heutige Werbearbeit kann sich auf klaren Dispositionen, die aus der Erfahrung gewonnen sind, aufbauen. Als wichtiges Ergebnis der Entwicklung ist zu verzeichnen, daß die Bedeutung der Werbearbeit bei den Sparkassen heute allgemein anerkannt wird. Man ist sich dessen bewußt, daß sie zwar eine mühevolle Kleinarbeit darstellt, die sich nicht von heute auf morgen sichtbar lohnt, daß aber auch hier eine systematische, auf langer Sicht eingestellte Politik der Weg ist, der zum Ziel führt.

Die Spartätigkeit im Bilde der Statistik.

I. Sparkassen.

1. Gesamtbilanz der deutschen Sparkassen.

(Nach Schätzungen des statistischen Reichsamtes.)

Bilanzposten	in Millionen RM zu Ende					in v. H. der Bilanzsumme zu Ende				
	1924	1925	1926	1927	1928	1924	1925	1926	1927	1928
Aktiva:										
Kasse	63,9	83,4	114,2	110,8	135,9	4,1	2,9	2,4	1,6	1,4
Guthaben bei and. Banken	327,5	517,2	775,3	739,4	1 304,3	20,9	18,1	16,1	10,5	13,3
Wechsel und Schecks	119,6	243,8	209,4	207,9	293,5	7,6	8,5	4,3	3,0	3,0
Schuldner	751,6	1 236,8	1 660,0	1 933,0	2 154,5	47,9	43,2	34,4	27,5	22,1
Sa. der kurzfrist. Anlagen	1 198,7	1 997,8	2 644,7	2 881,1	3 752,3	76,4	69,8	54,8	41,0	38,4
Hypotheken	79,6	367,1	994,7	2 063,3	3 118,6	5,1	12,8	20,6	29,4	31,9
davon										
auf landw. Grundstücke	17,5	73,4	241,3	466,3	686,4	1,1	2,6	5,0	6,7	7,0
auf sonstige Grundstücke	62,1	293,5	753,4	1 596,8	2 432,2	4,0	10,2	15,6	22,7	24,9
Wertpapiere	20,9	62,7	555,9	889,0	1 142,1	1,3	2,2	11,5	12,8	11,7
Kommunaldarlehen	62,1	178,2	344,1	594,2	940,1	4,0	6,2	7,1	8,4	9,6
Sa. der langfrist. Anlagen	162,6	608,0	1 894,8	3 556,5	5 200,8	10,4	21,2	39,2	50,6	53,2
Sonstige Aktiva	142,7	173,9	174,0	474,8	681,5	9,1	6,1	3,6	6,8	7,0
Summe der Aktiva	1 567,9	2 863,1	4 827,7	7 023,2	9 770,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Passiva:										
Reserven	55,0	96,7	137,1	188,0	250,8	3,5	3,4	2,8	2,7	2,5
Guthaben anderer Banken	84,3	147,2	155,0	263,0	333,4	5,4	5,1	3,2	3,7	3,4
Spareinlagen	608,0	1 693,8	3 181,9	4 693,0	7 006,7	38,8	59,2	65,9	66,9	71,7
Giro- usw. Einlagen	655,4	808,9	1 093,8	1 204,2	1 377,3	41,8	28,3	22,7	17,2	14,1
Fremde Gelder	1 347,7	2 649,9	4 430,7	6 160,2	8 717,4	86,0	92,6	91,8	87,7	89,2
Sonstige Passiva	165,2	116,5	259,9	675,0	802,3	10,5	4,0	5,4	9,6	8,3
Summe der Passiva	1 567,9	2 863,1	4 827,7	7 023,2	9 770,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

2. Die Zweimonatsgesamtbilanz der preußischen Sparkassen am 30. Juni 1929 (in Mill. RM.)

Aktiva.

1. Kasse		64
a) Bar	44	
b) Guthaben b. Rb. u. Giro-Notenbanken	11	
c) Postscheckkonto	8	
d) Sorten u. Coupons	1	
2. Wechsel und Schecks		224
a) Wechsel	177	
b) Schatzwechsel u. unverz. Schatzanweis.	44	
c) Schecks	3	
3. Guthaben bei and. deutschen Geldanstalten*)		853
4. Eigene Wertpapiere		974
a) Reichs- und Staatspapiere	449	
b) sonst. mündelsichere Papiere	525	
5. Darlehen gegen satzungsmäßige Sicherheit		1392
a) mit Kündigung bis zu 14 Tagen	1197	
b) mit längerer Kündigung	195	
(davon in Konto-Korrent-Verkehr gegeben	1031)	
6. Sonstige Darlehen (ohne weitere Sicherheit)		79
a) mit Kündigung bis zu 14 Tagen	64	
b) mit längerer Kündigung	15	
(davon in Konto-Korrent-Verkehr gegeben	53)	
7. Darlehen an Genossenschaften		35
7. Darlehen an öff.-rechtl. Körperschaften		747
9. Langfristige Darlehen gegen Hypothek		2031
a) auf städt. Grundstücke	1595	
b) auf ländl. Grundstücke	436	
10. Aufwertungskonto		171
10a. Konto bedingter Verbindlichkeiten		54
11. Immobilien und Mobilien		82
12. Sonstige Aktiven		116
Summe		6822

Avale (Bürgschaften) 55
Weitergegebene Wechsel 52

Passiva.

1. Spareinlagen		5016
a) mit satzungsgemäßer Kündigung	3232	
b) mit besonderer Kündigung	1784	
2. Depositen		219
a) kurzfristig	82	
b) auf einen Monat	70	
c) auf längere Kündigung	67	
3. Scheck-, Giro- u. Konto-Korrenteinlagen		672
4. Anleihen **)		282
5. Aufwertungskonto		225
5a. Konto bedingter Verbindlichkeiten		54
6. Sicherheits- und sonstige Rücklage		182
7. Sonstige Passiven		172
Summe		6822

*)

	täglich	bis zu 1 Mon.	länger	Summe
a) eigener Girozentrale	112	257	233	602
b) anderen öff. Banken	45	63	74	182
c) Sparkassen	11	5	8	24
d) Privatbanken	15	19	11	45
Summe:	183	344	326	853

**)

	Kurzfrist.	für 1 Mon.	länger	Summe
a) eigener Girozentrale	18	2	98	118
b) anderen öff. Banken	15	14	27	56
c) Sparkassen	7	8	7	22
d) öff. rechtl. Körperschaften	2	5	20	27
e) Privatbanken	5	38	16	59
Summe:	47	67	168	282

3. Kontenzahl und Einlagenbestand der deutschen Sparkassen.

Ende	Sparkonten	Girokonten[1])	Spareinlagen	Giroeinlagen[1])	Insgesamt[1])	Spareinlagen in % der Gesamteinlagen
	in Millionen Stück		in Millionen RM.			
1924	1,8	1,2	608	655[2])	1263[2])	48,1
1925	4,1	1,4	1694	1060	2754	61,5
1926	6,6	1,8	3182	1341	4523	70,4
1927	9,1[3])	2,0[3])	4693	1411	6104	76,9
1928	11,6[3])	2,3[3])	7007	1684	8691	80,6
30. 6. 1929			8190	1707	9897	82,7

[1]) einschl. sächs. Gironetz [2]) ohne sächs. Gironetz [3]) Schätzung.

4. Spareinlagenzuwachs[1]) der deutschen Sparkassen

in Millionen RM.

Monat	1926	1927	1928	1929	1926	1927	1928	1929
Januar	169	290	429	425				
Februar	139	192	233	239	415	628	821	836
März	107	146	160	172				
April	110	135	163	130				
Mai	104	112	138	40	318	304	444	361
Juni	104	57	144	191				
Juli	107	100	154					
August	122	124	178		350	318	485	
September	122	94	152					
Oktober	119	104	179					
November	124	99	180		378	325	571	
Dezember	135	122	212					

[1]) Einzahlungen + Zinsgutschriften + Aufwertung ÷ Rückzahlungen.

5. Ein-[1]) und Auszahlungen auf Sparkonten der deutschen Sparkassen.

in Millionen RM.

Monat	Einzahlungen[1])				Auszahlungen			
	1926	1927	1928	1929	1926	1927	1928	1929
Januar	338	535	636	760	171	250	363	454
Februar	299	413	507	523	161	225	303	331
März	306	412	397	526	199	265	345	396
April	303	412	483	576	194	279	329	464
Mai	293	396	431	503	189	285	350	469
Juni	300	365	494	505	196	282	358	440
Juli	328	397	527		221	298	373	
August	310	392	512		189	268	335	
September	321	378	485		200	248	334	
Oktober	344	426	565		225	323	400	
November	343	397	515		211	298	344	
Dezember	393	432	528		259	344	409	

[1]) Einzahlungen ohne Zinsgutschriften und Aufwertung (soweit in den Länderstatistiken nachgewiesen).

6. Hypotheken u. Wertpapiere in % der Spareinlagen.

Ende		1924	1925	1926	1927	30. 6. 28	1928	30. 6. 29
Reich	Hypotheken	13,1	21,7	31,3	43,9	42,5	44,5	—
	Wertpapiere	3,4	3,7	17,5	19,1	17,3	16,3	—
Preußen	Hypotheken	—	18.8	26,4	38,6	37,9	39,9	40,5
	Wertpapiere	—	—	20,7	21,7	19,1	18,1	19,4

7. Entwicklung der Spartätigkeit bei den preußischen Sparkassen.

Ende	Sparstellen [1])		Sparbücher		Spareinlagen		
	überhaupt	1 Sparstelle auf . . . qkm	überhaupt in 1000 Stck.	auf je 100 Einwohner	überhaupt in Mill. RM.	auf [2]) Einwohn. in RM.	auf ein Sparbuch in RM
1924	5588	52	1127	3	426	11	378
25	5920	49	2458	6	1096	29	458
26	6194	47	3917	10	2019	54	527
27	6410	46	5645	14	3096	81	548
28	6885	42	7714	20	4363	112	566

[1]) Haupt-, Zweig- und Annahmestellen.
[2]) Auf die fortgeschriebene Bevölkerung.

II. Girozentralen.

1. Hauptposten der Zwischenbilanzen der Girozentralen

(ohne Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank)
in Millionen RM.

Tag	Zahl d. berücht. Girozentr.	Bilanzsumme	Kreditoren	langfristige Mittel insges.	davon Obligat.	Debitoren lfd. Rchg.	Langfrist. Ausleihungen
30. 4. 26	15	1507	1178	195	42	721	524
30. 4. 27	17	2246	1302	720	270	674	1078
30. 4. 28	19	3280	1863	1186	506	1024	1276
30. 4. 29	19	4421	2277	1845	724	1219	2036
Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank							
30. 4. 29	1	1008	417	543	518	208	575

2. Kommunaldarlehns- und Pfandbriefgeschäft der Girozentralen.

Umlauf in Mill. RM.

A. Aufnahme

	30. 9. 28	31. 12. 28	31. 3. 29	30. 6. 29
Inlands-Kommunal-Anleihen	607	622	682	731
davon 8 %	232	249	311	353
davon 7 %	264	264	260	263
Auslands-Kommunal-Anleihen	204	211	211	222
Ablös.- und Aufwertungs-Anleihen	422	402	403	403
Roggenanleihen in 1000 Ztr.	*103*	*83*	*82*	*82*
Kohlenanleihen in 1000 to	*106*	*106*	*98*	*98*
Inlandspfandbriefe	134	140	148	152
davon 8 %	61	68	81	87
davon 7 %	34	33	32	32
Auslandspfandbriefe	13	13	13	13
Liquidations-Pfandbriefe	—	—	27	26
Roggenpfandbriefe in 1000 Ztr.	*8*	*9*	*9*	*5*

B. Anlage

Kommunal-Darlehen	1222	1292	1406	1524
do. aus Aufwertung	370	351	352	354
Landwirtschaftl. **Hypotheken**	216	232	248	249
Sonst. (städt.) Hypotheken	149	157	174	182
Hypotheken aus Aufwertung	76	75	98	98

3. Der Spargiroverkehr[1]) der Girozentralen.

Jahr	Reiner interlokaler Spar-giroverkehr	Gemischter Spargiroverkehr				Insgesamt
		Eingang durch Reichsbank und sonst. Abrechnst.	Ausgang durch Reichsbank und sonst. Abrechnst.	Eingang durch Postscheck	Ausgang durch Postscheck	
		in 1000 Stück				
1925	7 004	273	617	401	468	8 763
1926	7 832	316	781	478	498	9 905
1927	10 287	410	1 138	607	638	13 080
1928	13 038	460	1 411	644	791	17 344
		in Millionen RM.				
1925	7 684	5 420	3 028	775	353	17 260
1926	9 183	7 891	3 707	919	444	22 144
1927	10 387	10 401	4 069	1 207	577	26 641
1928	13 169	12 619	4 439	1 420	601	32 248

[1]) Die Tabelle gibt nur einen Teil des gesamten Spargiroverkehrs (Giroverkehr des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes) an, weil nur die über die Girozentralen laufenden bzw. verrechneten, also interlokalen Ueberweisungen, erfaßt wurden. Auch einige erst später hinzugekommene Girozentralen haben die Berichterstattung noch nicht aufgenommen.

4. Anteil der Sparkassen- und Giroorganisation am Kommunalkredit.

Nach dem Stand vom 31. März 1929 haben die **dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband angeschlossenen Geldinstitute** (Sparkassen, Girozentralen, Landesbanken, Provinzialbanken und Kommunalbanken)

40,1 Prozent des gesamten **langfristigen** Kommunalkredits,

74,3 Prozent des gesamten **kurzfristigen** Kommunalkredits,

mithin **57,2** Prozent des **Kommunalkredits**[1]) überhaupt zur Verfügung gestellt.

[1]) soweit statistisch nachweisbar.

III. Kommunalbanken.[1])

(in Millionen RM.)

Tag	Zahl der ber. Kom.-Banken	Bilanzsumme	Kapital u. Reserven	Depositen	Scheck-, Giro- u. K.K. Einlagen
31. 12. 28	32	189,2	15,9	72,7	57,0
30. 6. 29	34	229,3	17,2	94,4	67,9

[1]) Stadt- und Kreisbanken.

Sparkassen-Buchliteratur.

Wichtige deutsche Sparkassenliteratur der letzten zwanzig Jahre.*)

I. Geschichte, Entwicklung und Organisation der Sparkassen.

Verein für Sozialpolitik: Untersuchungen über das Volkssparwesen (München und Leipzig, Dunker & Humblot 1913).

Rocke: Sparen und Sparkassen im Spiegel der Volkswirtschaftslehre (Hannover, Göhmann 1922).

Hetzer: Der Wiederaufbau der deutschen Sparkassen nach dem Währungsverfall. (Berlin 1927, Vordruckstelle des D. S. G. V.)

Nicolai: Grundriß des Sparkassenwesens. (Kommiss. Verlag Graß, Barth & Co., W. Friedrich, Breslau 1928.)

Hammel: Die Sparkassen, ihre Entwicklung und Bedeutung in der Nachkriegszeit unter besonderer Berücksichtigung der Verhältnisse in Rheinland-Westfalen. (Berlin 1927, Vordruckstelle des D. S. G. V.)

Seidel-Pfitzner: Das Sparkassenwesen. (Wien und Leipzig, Deuticke 1916.)

Wegner: Entwicklung und Organisation der deutschen Sparkassen und des kommunalen Giroverkehrs. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1925.)

Braedt: Das Sparkassenwesen im Königreich Sachsen. (Tübingen, Laupp 1912.)

Haemmerle: Die körperschaftlichen oder Oberamtssparkassen im Königreich Württemberg. (Borna-Leipzig, Noske 1908.)

Gruber: Das Sparkassenwesen in Elsaß-Lothringen. (Straßburg Beust 1908.)

Müller: Handbuch für die sächsischen Sparkassen. (Leipzig, Roßberg 1908.)

Schoor: Die Entwicklung der öffentlichen Sparkassen in der Rheinprovinz während des Krieges. (Köln 1921.)

Hoffmann, W.: Die Arbeitsteilung zwischen Sparkassen und Depositenbanken. (Sonderdruck a. d. Ztschr. f. d. ges. Staatswissensch. 71. Jhrg. 1915 H. 1/2.)

Gegenwartsprobleme des deutschen Sparkassenwesens (H. 3 d. Schriftenreihe der westfälischen Verw.-Akadem. Berlin, Gerstbach & Sohn 1928) enthält: Kleiner: Geschichte und Organisation der Sparkassen, v. Bitter: Oeffentliche und private Banken, Simon: Die enue Mustersatzung der preußischen Sparkassen, Jursch: Förderung des Kommunalkredits und des bargeldlosen Zahlungsverkehrs durch die deutsche Sparkassen- und Giro-Organisation, Schierjott: Der Aufgabenkreis des Rhein.-Westf. Sparkassenverbandes, Cremer: Die innere Organisation der Sparkassen, geregelt durch Gesetz, Verordnung, Satzung und Geschäftsanweisung, v. Gruner: Zusammenarbeit der Sparkassen mit den Wohnungsfürsorge-Gesellschaften und Baugenossenschaften zur Finanzierung des Kleinwohnungsbaues, Reusch: Liquiditätsfragen der Sparkassen, Bühler: Die Unterscheidung der Sparkassen eignen von den Sparkassen fremden Geschäften und ihre steuerrechtliche Bedeutung nach dem Gutachten des Reichsfinanzhofes vom 12. Nov. 1926, Hoffmann: Oeffentliche Meinung und Sparkassen, Marquardt: Die Anlagepolitik der Sparkassen.

Sparkassen u. Wirtschaft. (Schriftenreihe der Arbeitsgemeinschaft der niederrhein. Verwaltungsakademie, Heft 4.) Baedecker, Essen 1929, enthält: Kleiner: Die dtsch. Bankverfassung der Gegenwart unter bes. Berücksichtigung der öffentl. Banken. Bukmann: Die Sparkassen u. ihre Verbände als Kreditgeber der Landwirtschaft. Prion: Die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes u. der wirtsch. schwächeren Bevölkerungskreise. Fuchs: Die Finanzierung des Wohnungsneubaues durch die Sparkassen. Cremer: Sparkassen, Banken, Genossenschaften. Jursch: Die Bedeutung der Sparkassen u. der Sparkassen-Organisation für den Kommunalkredit. Simon: Die Vereinheitlichung des

*) Unter Zugrundelegung der Veröffentlichung in „Deutsche Sparkassenzeitung" Nr. 149 vom 22. 12. 28.

Sparkassenwesens. Hoffmann: Sparkassen u. öffentliche Meinung. Thieß: Das Sparen und die Gesundung des deutschen Volkslebens.
Lewejohann, G.: Die Konzentration im deutschen Sparkassenwesen und ihre Bedeutung. (Münster i. W., Althoff 1927.)
Fritz: Der Kampf zwischen den Sparkassen und den Banken. (Berlin, Christians Verlag, 1927.)
F. Senger: Die Entwicklung der Sparkassen zu Banken. (Freiburger Dissertation 1926.)
Nissen: Die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen. (Stuttgart, Poeschel 1926.)
Höpker: Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung u. ihre Bedeutung. (O. Walter, Berlin 1924.)
Hoffmann: Entwicklung u. Organisation des kommunalen Bankwesens in Deutschland. (Stuttgart 1926.)

II. Die Sparkassen in Gesetz und Recht.

Hahn, M.: Handbuch der preußischen Sparkassengesetzgebung. (Verlag Galle, Berlin, Band I und II, 1920 und 1922 erschienen, Band III „Handbuch der Banken- und Sparkassengesetzgebung", 1926.)
Knebel-Doeberitz: Das Sparkassenwesen in Preußen. (Berlin, Mittler & Sohn, 1907.)
Simon: Das neue Sparkassenrecht. (Kommentar zur Mustersatzung der Sparkassen vom 26. Juli 1927, Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1928.)
Cremer: Leitfaden für Sparkassen. (Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, Berlin 1926, Teil I, Abschnitt 5.)
Bestimmungen aus den wichtigsten seit 1920 ergangenen Erlassen und Verordnungen des Ministers des Innern, des Oberpräsidenten der Provinz Westfalen und der Regierungspräsidenten von Münster, Minden und Arnsberg für den Geschäftsverkehr der Sparkassen. (Zusammengestellt von der Landesbank der Provinz Westfalen. Münster i. W., 1926.)
Oehler: Das Recht der öffentlichen Sparkassen. Seine Bedeutung für das Spar- und Kreditwesen und seine Weiterentwicklung. (Detmold, Meyersche Hofbuchhandlung.)
K. Friedrichs: Das heutige Recht der Gemeindesparkassen. (Hannover, Göhmann, 1921.)
Schierjott: Die rechtliche Stellung der deutschen öffentlichen Sparkassen. (Godesberg, Gebr. Hesseler, 1927.)
R. Wolff: Die Staatsaufsicht im Sparkassenwesen. (Greifswald, Abel.)
Jessen: Das Sparkassenbuch und die Uebertragung des Sparkassenguthabens. (Straßburg, Beust, 1908. Diss. Würzburg.)
Jäger: Die Umschreibung des Sparkassenbuches auf den Namen eines Dritten. (Diss. Jena. Borna-Leipzig, Noske, 1913.)
v. Mosch: Der Mißbrauch des Sparkassenbuches im Rechtsverkehr. (Diss. Heidelberg. Borna-Leipzig, Noske, 1910.)
Dörfer, A.: Die rechtliche Natur des Sparkassenbuches unter Zugrundelegung von Satzungen Neuvorpommerscher Sparkassen. (Diss. Greifswald. Adler, 1918.)
Briem, H.: Die rechtliche Bedeutung der Uebergabe eines Sparkassenbuches als Sicherheitsleistung. (Diss. Greifswald. Abel, 1910.)
Pieper, F.: Das Sparkassenbuch im geltenden bürgerlichen Recht mit besonderer Berücksichtigung der (zivilrechtlichen) Eigentumsverhältnisse bei widerrechtlicher Erhebung eines fremden Sparguthabens. (Diss. Heidelberg. Borna-Leipzig, Noske, 1910.)
Arntz: Die verwaltungsrechtliche Befugnis zur Führung des Titels Sparkasse. (Greifswald, Adler, 1908.)
Voigt: Die rechtswidrige Hebung eines fremden Sparguthabens. (Greifswald, Noske, Borna-Leipzig, 1913.)
Roloff: Die Banküberweisung (Girozahlung) nach heutigem Recht. (Berlin, Heymanns Verlag 1929.)

Sondermann: Rechtswidrige Abhebung von Teilbeträgen und Mißbrauch des Sparkassenbuches. (Greifswald, Abel, 1914.)
Cremer: Leitfaden für Sparkassen — Teil IV: Reichssteuergesetze und Sparkassen. Bearbeitet von Dr. Marquardt und Dr. Pröhl. (Berlin, Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, 1927.)
Die Veranlagung der Sparkassen zur Körperschaft- und Vermögensteuer. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1928.)
Simon-Marquardt: Die Aufwertung der Sparkassenguthaben. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr.)

III. Geschäftsverkehr der Sparkassen.

a) Allgemeines über Sparkassengeschäfte.

Cremer: Leitfaden für Sparkassen. (Teil I—III.)
Stern: Der Sparkassendienst. Ein Handbuch für den Sparkassenbeamten und denjenigen, der sich dem Sparkassendienst zuwenden will. (Berlin, Weiß, 1923.)
Handbuch für die bayerischen Sparkassen. Band II bringt eine Formblattsammlung. (Kassen-Prüfungsamt München. Buchdruckerei Gerber. München 1927.)
Ruppe-Richter: Ein neuzeitlicher Sparkassenbetrieb. (Forst i. L. Selbstverlag.)

b) Kredit- und Bankgeschäft.

Brandt: Die bankmäßig entwickelte Sparkasse und Girozentrale. (Dissert. Frankfurt a. M. Bernburg Teich. 1926.)
Ebbers: Die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen unter besonderer Berücksichtigung Westfalens. (Quackenbrück, Kleinert. 1926.)
„Die Bearbeitung des Kreditgeschäftes bei den Sparkassen" ist erläutert in einer kleinen Broschüre. (P. Neumann, Frankfurt a. d. Oder, Kern-Verlag, 1925.)
Knigge: Das Effekten- und Devisengeschäft der Sparkassen. (Girozentrale Magdeburg, 1920.)
Daube: Die praktische Behandlung der Börsengeschäfte bei den brandenburgischen Sparkassen. (Berlin, Rohde, 1924.)
Wolfslast: Die Bearbeitung des Wechseldiskontgeschäftes bei den Sparkassen und Kommunalbanken. (Frankfurt a. O., Kern-Verlag, 1926.)
Wiebach: Die Depotverwaltung der Sparkassen und kommunalen Bankanstalten. (Verlag des Formularlagers des Verbandes der Kommunalbeamten und -angestellten Preußens, Eberswalde, 1921.)
Hoffmann, E.: Das Anlagegeschäft der preußischen Sparkassen in seiner neueren Entwicklung. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1926.)
Nissen: Die bankmäßige Betätigung der Sparkassen. C. E. Poeschel, Stuttgart, 1926.
Verhandlungsberichte über die allgemeinen deutschen Sparkassen- und Kommunalbankentage (Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giro-Verbandes Berlin).
1. 1924 Stuttgart (Aufwertung, bargeldloser Zahlungsverkehr, Liquiditäts- und Kreditfragen).
2. 1925 Köln (Kapitalbildung, Kommunalfinanzen).
3. 1926 Augsburg (Oeffentliche Finanzprobleme und das kommunale Bankwesen).
4. 1927 Kiel (Sparkassen und Mittelstand).

c) Giroorganisation und Girogeschäft.

Jursch: Zehn Jahre Deutsche Kommunal-Giroorganisation. (Berlin, Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, 1926).
Die Deutsche Sparkassen- und Giroorganisation in Einzeldarstellungen. (Berlin, Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, 1926.)
Wagner: Der Giroverkehr der deutschen Sparkassen. (Leipzig. Veit & Co., 1916.)
Cremer: Die Einführung des Scheck- und Giroverkehrs bei Sparkassen und

sonstigen öffentlichen und Privatkassen. (Dritte Auflage 1917, Düsseldorf, L. Schwan.)
Schippel-Schoele: Die Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Deutschland. (Leipzig, Gloeckner 1921.)
Eberle: Die geldlose Zahlung und die Sparkassen. (Leipzig, Mäser, 1911.)
Riedel: Der Giro- und Scheckverkehr bei den Sparkassen. (Berlin, Guttentag, 1910.)
Müller: Der deutsche Kommunal-Giroverkehr.
Bärend, K.: Der Kommunalgiroverkehr. 1917. Leitfaden für den Unterricht an Beruftsschulen und verwandten Lehranstalten sowie zur Selbstbelehrung.

d) Buchführung und Revision im Sparkassenbetrieb.

Ziegler: Moderne Buchführung und Kontrolle in Sparkassen, Bankbetrieben und Genossenschaften. (Berlin, Vahlen, 1927.)
Schroerschwarz: Die moderne Sparkassenbuchhaltung. (Barmen, Schmidtmann, 1925.)
Wolfslast: Neuzeitliche Sparkassenbuchhaltung. (Arnsberg, Becker, 1924.)
Buchhaltung und Buchführung der Sparkassen. (Bayerischer Sparkassen- und Giroverband, München, Gerber, 1925.)
Porges-Schönwandt: Die Kontrolle im Geschäftsbetrieb der Banken, Sparkassen und Genossenschaften. (Berlin, Leipzig, Wien, Weiß, 1926.)
Wolfslast: Die Sparkassenrevision. (Frankfurt, Kern-Verlag, 1925.)

IV. Allgemeines.

Niederschriften über die Lehr- und Aussprachkurse für die hauptamtlichen Revisoren des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes. (Vordruckstelle des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, Berlin.)
Tagungen: Febr. 1925, März 1926, April 1927, Mai 1928.
Hoffmann: Das Verbandsprinzip in der Wirtschaft.
Raule: Grundsätzliches und Praktisches aus dem Gebiet der Revisionstechnik.
Meltzer: Tilgungsdarlehen der Sparkassen und öffentlichen Kreditanstalten.
Hoffmann-Lüdicke: Der Pfennig muß es bringen. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr 1926.)
Hoffmann, E.: Vom Spartopf zur Sparkasse. (Berlin, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1928.)
Wie kann die Schule den Sparsinn der Jugend fördern? (Dortmund, Lensing, 1925. Herausgegeben von der Landesbank der Provinz Westfalen.)
Börner: Wie kann der Sparsinn unter der Jugend gefördert werden? (Nassauische Landesbank. Selbstverlag 1925.)
v. Brakenhausen: Wegweiser für die Einrichtung von Schulsparkassen nebst einem Muster für Satzungen und die Buchführung. (Berlin, Heymann.)
Zahnbrecher: Einführung von Postsparkassen in Bayern unter besonderer Berücksichtigung der ländlichen Spar- und Darlehnskassenvereine. (München, Verlag der Bayerischen Zentraldarlehnskasse, 1909.)
Heber, F.: Die Postsparkassen als Volks- und Staatsbanken. (Tübingen, Laupp, 1908.)
Handwörterbuch der Staatswissenschaft. (Jena, Fischer-Verlag, 4. Auflage.)
Hoffmann (Freiberg): Sparkassen, Postsparkassen.
Handwörterbuch der Kommunalwissenschaften. (Jena, Fischer, 1922.)
Hetzer: Giro- und Scheckverkehr, Girozentralen.
Schoele: Giro- und Scheckverkehr.
Jursch: Giroverbände und Girozentralen.
Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. (Stuttgart, Poeschel.)
Mellerowicz: Girozentralen, Kommunalbanken, Sparkassen.
Schoele: Zahlungsverkehr.

Der Hamburger Giroverkehr unter dem Einfluß der Rationalisierungsbestrebungen.

Von Privatdozent Dr. jur., Dr. phil. Karl Sewering, Hamburg.

I.

Von den noch nicht verwirklichten Vorschlägen, die im Laufe der letzten zehn Jahre zur Verbesserung des deutschen Zahlungsverkehrs gemacht worden sind, verdient die Anregung, für alle Ueberweisungen in ganz Deutschland ein einheitliches Formular zu verwenden, besondere Beachtung, denn der Durchführung dieses Gedankens scheinen keine unüberwindlichen Hindernisse entgegenzustehen und der aus der allgemeinen Einführung eines einheitlichen Formulars resultierende Gewinn wäre recht erwünscht. Obgleich Schoele sich schon kurz nach dem Kriege für die Normalisierung des Ueberweisungsformulars einsetzte und dieser Gedanke in der Folge von verschiedenen Seiten propagiert wurde, ist bisher kein Erfolg zu verzeichnen. Nicht einmal in Hamburg, also innerhalb eines verhältnismäßig kleinen Gebietes und in einer Stadt, deren Giroverkehr Jahrhunderte hindurch, bis in die neueste Zeit, als vorbildlich gegolten hat, konnte sich bisher ein einheitliches Formular durchsetzen. Wegen der Bedeutung, die das Hamburgische Vorbild wahrscheinlich für den Zahlungsverkehr im übrigen Deutschland haben wird und weil die bekannten zusammenhängenden Darstellungen des Hamburger Giroverkehrs dem heutigen Stande nicht mehr entsprechen, dürfte es wohl von Interesse sein, wenn die Hamburger Verhältnisse näher dargelegt werden.

Die angedeuteten Aenderungen sind bei den verschiedenen Abrechnungsbanken nicht gleichmäßig durchgeführt. Mit Ausnahme der Darmstädter und Nationalbank (Danatbank) haben die Abrechnungsbanken noch an den verschiedenfarbigen Abschreibezetteln, welche den Ueberweisungsauftrag des Kunden darstellen, festgehalten. Geändert hat sich bei ihnen nur der erste Teil der internen Bearbeitung des Auftrages. Von Grund auf umgestaltet dagegen ist das Zahlungswesen bei der Danatbank, an deren Einrichtungen sich die Hamburger Sparkasse von 1827 (alte Sparkasse) angelehnt hat.

Um den heutigen Stand des Hamburgischen Giroverkehrs zu zeigen, ist daher der Ueberweisungsverkehr bei der Danatbank einerseits und einer der übrigen Abrechnungsbanken andererseits zu schildern. Die Darstellung des Giroverkehrs bei einer der Banken, die nicht zu den Abrechnungsbanken gehören und deshalb selbst wieder Konto bei einer Abrechnungsbank unterhalten müssen, erübrigt sich, weil keine nennenswerten Aenderungen gegen früher eingetreten sind. Anders ist es bei der Sparkasse von 1827, die seit einigen Jahren Lochkartenmaschinen verwendet und ihre gesamten Ueberweisungen über die Danatbank leitet.

Die Darmstädter und Nationalbank K. a. A.
Filiale Hamburg, wolle überweisen:

Hamburg, den 11. 4. 29.

RM 2.338.--

GIRO-ÜBERWEISUNGS-AUFTRAG

RM

in Worten Zweitausenddreihundertachtunddreissig

An Norddeutsche Bank, Hamburg

Depositenk.: / Filiale: Eimsbüttel

Für:

Konto-Nr.

J. C. Hinzpeter & Co., Hamburg

wegen: Rechnung vom 1. 4. 29. Fol. 524

DN 3

Von:

Konto-Nr. 3869

Hermann Krüger, Hamburg

Einreichungszeiten	bis	Sonnabd.
für Platz-Überweisungen	12 Uhr	10 Uhr
„ Auswärts- „	11 Uhr	10 Uhr
„ Staatskonten- „	am Tag vor gewünschter Ausfg.	

A № 1657

(Unterschrift des Einreichers)

Formular 1.

Formulare bitte möglichst mit **Schreibmaschine** ausschreiben!

Nachdem durch die Darstellung der heutigen Verhältnisse die erforderlichen Unterlagen gewonnen sind, soll versucht werden, die beiden Systeme gegeneinander abzuwägen und einige Pläne für die weitere Entwicklung zu skizzieren.

II. Der heutige Stand des Giroverkehrs.

A. Bei der Danatbank.

Anstelle der in Hamburg üblichen Abschreibezettel, die sich nach den empfangenden Banken durch Farben unterscheiden, gibt die Danatbank ihren Kunden ein einheitliches dreiteiliges Durchschriftsformular, das ohne Rücksicht auf die empfangende Bank gleichmäßig verwendet wird. (Siehe Formular 1 mit 2 Durchschlägen.) Abschnitt A, das vom Auftraggeber unterschriebene Original, bleibt bei der Bank; die beiden andern Abschnitte, die dem Verwendungszweck entsprechend kleine textliche Aenderungen aufweisen, werden an die Bank des Zahlungsempfängers weitergegeben, welche den Abschnitt B zur Benachrichtigung ihres Kunden benutzt. Der Zahlungsempfänger bekommt also die vom Auftraggeber im Durchschriftverfahren hergestellte Aufgabe. Auf diese Weise wertet die Danatbank die Arbeit des Auftraggebers im volkswirtschaftlichen Interesse aus, ohne diesem damit eine Mehrarbeit zuzumuten, wie sie beim Abschnittsvordruck entsteht. Außerdem bietet sie ihm den Vorteil des direkten

Formular 2.

Sammelaufgabe.

Nummer des Abschreibezettels	Betrag
	RM
1657	2 338,—
3657	579,65
5657	25,—
7657	935,25
9657	57,80
	3 935,70

Die **Darmstädter und Nationalbank K. a. A., Filiale Hamburg** wolle die oben aufgeführten 5 Posten im Gesamtbetrage von *RM. 3 935,70* in Worten: *Dreitausendneunhundertfünfunddreißig auch 70/100* laut beigefügter Anlagen zu Lasten meines Kontos überweisen.

Hamburg, den 11. 4. 1929.

Kontonummer: 3869

Unterschrift: *gez. Hermann Krüger.*

Firmenstempel: .....

Zur Beachtung! Bei Einsendung einer unterschriebenen Sammelaufgabe, in welcher die einzelnen Posten mit Nummer und Betrag angegeben werden müssen, brauchen die einzelnen Abschreibezettel nicht mehr unterschrieben zu sein.

Avises. Bei Kunden mit großem Umsatz wird die Arbeit noch durch Lieferung von Abschreibezetteln mit eingedruckter Firma des Kunden erleichtert. Zur Vereinfachung der Unterschriftsleistung bei mehreren gleichzeitigen Aufträgen dient die Sammelaufgabe (Formular 2), bei deren Verwendung die Unterschrift auf den einzelnen Abschreibezetteln fortfallen kann.

Die Bearbeitung des Ueberweisungsauftrages in der Bank erfolgt maschinell durch Lochkartenmaschinen. Nachdem festgestellt ist, daß der Kontostand die Ausführung des Auftrages erlaubt, werden auf Grund des Abschnittes A die Lochkarten gestanzt, die nach empfangenden Banken sortiert und dann zur Anfertigung der Verzeichnisse für die einzelnen Abrechnungsbanken benutzt werden. Durch Addition der Endsummen dieser Verzeichnisse gewinnt man die Gesamtausgangssumme.

Die Lochkarten machen die Führung besonderer Konten entbehrlich. An Stelle des Kontokorrents oder Reskontros tritt der „Tagesauszug", der maschinell durch Verwendung der Lochkarten gewonnen wird. Notwendig ist dazu nur, den von der letzten Bewegung der Konten herrührenden Saldo durch eine besondere Lochkarte festzuhalten. Die Maschine schreibt dann bekanntlich selbsttätig die Zu- und Abgänge und den neuen Saldo nieder. Das Original des in duplo hergestellten Tagesauszuges (Formular 3) bekommt der Kunde. Zum Aufbewahren dieser Auszüge wird ihm von der Bank eine Mappe geliefert, welche einen Nummernschlüssel enthält (Formular 4), durch den das Verständnis des Auszuges gewährleistet wird.

Formular 3.

Datum	Geschäfts-Nummer	Ausländ. Währung resp. Verlochung	Konto-Nummer	Wegen Sach-Konto	Wert	Soll-Saldo	Soll	Haben	Haben-Saldo
804	00000		3167	1	0003		542793,93		
904	03759		3167	23	1004			002898,17	
904	03760		3167	23	1004			000773,51	
904	00939		3167	23	0904		6503,12		
904	08788		3167	10	0904			021500,00	
904	08789		3167	10	0904			042000,00	
904	03024		3167	20	0904		182,70		
904	00000		3167	20	0904		£9194,56		
904	02955		3167	20	0904		3483,30		
904	03121		3167	20	0904		30000,00		
						555705,93*	622,877,61*	067,171,68*	

Auf diese Weise läßt sich durch die Lochkarten beim Ueberweisungsverkehr die menschliche Arbeit weitgehend ausschalten. Eine Arbeit jedoch muß manuell erledigt werden: Das Sortieren der weiterzugebenden Abschnitte des Abschreibezettels (B und C). Da auf die Farbe als Unterscheidungsmittel verzichtet ist, wird vielfach angenommen, daß mit dem Sortieren eine größere Mühe verbunden ist, als bei den übrigen Abrechnungsbanken durch das Ordnen der farbigen Abschreibezettel entsteht. Eine Entscheidung ist schwierig.

KONTO-NUMMER: 3167

Nummernschlüssel

Abrechnungsbanken		Sachkonten		Sonderkonten		Haupt-Währungen	
Reichsbank	1	Saldo-Vortrag	1	Negoziierungs-Vorschuß-Konto	1	England	01
Commerz- u. Privat-Bank	2	Kassa-Konto	10	Allgemeines Vorschuß-Konto	2	Amerika	10
Darmstädter Bank	3	Reichsbank-Konto	11	Separat-Konto	3	Holland	11
Deutsche Bank	4	Allgem. Übertrags-Konto	13	Tratten-Konto	4	Belgien	23
Dresdner Bank	5	Übertrags-Konto, Rembours-Dokumente usw.	16	Zinsgeld-Konto	6	Frankreich	21
Mitteldeutsche Creditbank	6	Postscheck-Konto	18	Aval-Konto	7	Schweiz	22
Norddeutsche Bank	7	Scheck-Konto	20			Dänemark	25
Vereinsbank	8	Wechsel-Konto	21			Norwegen	26
		Devisen-Konto	23			Schweden	27
		Sorten-Konto	30			Italien	31
(Die Ziffern der Abrechnungsbanken erscheinen in der Sachkontenspalte)		Effekten-Konto	31	(Die Ziffer des Sonderkontos erscheint vor der Kontonummer).		Spanien	35
		Kupon-Konto	33				

Datum	Geschäfts-Nummer	Ausländische Währung resp. Vorlochung	Konto-nummer	Wegen Sach-Konto:	Wert	Soll-Saldo	SOLL	HABEN	Haben-Saldo

Formular 4.

Sicherlich bedeutet der Fortfall der Farbe zunächst eine Verlangsamung der Arbeit. Aber es ist zu berücksichtigen, daß auf der anderen Seite wieder eine Mehrarbeit entsteht, wenn ein Kunde falsche Abschreibezettel benutzt hat. Wird der Fehler nicht beim Ausschreiben der Vorsteckbogen bemerkt, so geht die Ueberweisung an eine falsche Bank und es werden Rückfragen usw. erforderlich. Für eine exakte Entscheidung dieser Streitfrage müßte deshalb das Verhältnis dieser Fehlleitungen zu der Gesamtzahl der Aufträge bekannt sein.

B. Bei den übrigen Abrechnungsbanken.

Das Verfahren bei den übrigen Abrechnungsbanken ist im großen und ganzen gleichmäßig, Abweichungen kommen nur im internen Betrieb vor. Für die Darstellung des Ueberweisungsverkehrs und seine vergleichende Betrachtung sind sie nicht von Bedeutung, so daß es genügt, wenn die Verhältnisse einer dieser Abrechnungsbanken geschildert werden, was am Beispiel der Commerz- und Privatbank (Commerzbank) geschieht.

Die Kunden dieser Bank reichen ihre Ueberweisungsaufträge auf den altbekannten verschiedenfarbigen Bankzetteln ein, die weder Abschrifts- noch Durchschriftformulare sind. Dafür macht sich die Bank die Vorteile des Durchschriftsverfahrens zunutze. Nach Prüfung des Kontostandes überträgt sie die Aufträge auf perforierte Schnitzelbogen, die aus einem dreifachen Formularsatz bestehen. (Siehe Formular 5 mit 2 Durchschlägen, die kleine textliche

Formular 5.

Ueberwiesen durch: **Eingang** Cz.

Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft in Hamburg an Deutsche Bank Filiale Hamburg

am Bogen	Im Auftrage von	Zu Gunsten von:	Reichsmark
8. April	Paul Hansen, Hamburg	Hans Kruse, Wandsbeck	2576,80

Aenderunden aufweisen.) Zugleich mit Herstellung der Schnitzel wird der in zwei Exemplaren untergelegte Vorsteckbogen beschriftet, der also eine Aufstellung der einzelnen Ueberweisungen darstellt. Mit Hilfe einer Uebersetzung wird erreicht, daß der Zeilenabstand auf den Vorsteckbogen kleiner ist als auf den Schnitzeln. Die Addition der einzelnen Vorsteckbogen geschieht mittels der Schreibmaschine, in welche ein Zählwerk eingebaut ist. Die Durchschläge 2 und 3 werden mit einem Exemplar der Vorsteckbogen an die empfangende Bank weitergegeben, welche Abschnitt 2 als Buchungsunterlage und Abschnitt 3 als Mitteilung an den Zahlungsempfänger verwendet. Abschnitt 1 bleibt als Buchungsunterlage bei der überweisenden Bank. Der weitere Verlauf ist so, wie er oft beschrieben worden ist. Er kann deshalb hier ganz kurz

abgetan werden. Die Endsummen der Vorsteckbogen werden auf die nach Banken getrennten Abrechnungsbogen manuell übertragen, bis schließlich der über Reichsbankabrechnungskonto zu verbuchende Saldo als Differenz zwischen Gesamteingang und Ausgang ermittelt wird.

Die Uebertragung auf die Kundenkonten geschieht manuell unmittelbar nach den Schnitzeln; die chronologischen früheren Grundbücher (Primanoten) sind verschwunden. Vor der Uebertragung werden die Schnitzel nach Hauptbuchkonten und innerhalb dieser wieder nach Kunden geordnet. Unter Hauptbuchkonten sind dabei Zusammenfassungen der Kunden nach folgenden Gesichtspunkten zu verstehen:

1. Kunden, die im allgemeinen ein Guthaben unterhalten, bei denen aber ein Ueberziehen des Kontos gestattet wird;
2. Kunden, die regelmäßig Kredit in Anspruch nehmen;
3. Auswärtige Kunden und Bankfirmen (überwiegend überseeische), die für längere Zeit größere Guthaben unterhalten;
4. Kunden, die größere runde Summen auf bestimmte Termine zu einem besonders günstigen Zinsfuß festlegen;
5. Kunden, die die Bank als ihre Sparkasse betrachten. Auch in der Geschäftsführung zeigt sich diese Verwandtschaft, denn die Auszahlung der Beträge erfolgt nur gegen Vorlegung von Buch und Kapsel.

Auf die Aufteilung der Kundenkonten, welche einen guten Ueberblick über die Entwicklung der Debitoren und Kreditoren sowie die Herkunft und Verwendungsmöglichkeit der fremden Gelder gestattet, ist deshalb eingegangen, weil sie ein starkes Bedürfnis nach Statistik, in den Banken zwar kaum als solche empfunden, offenbart. Auf diese Dinge ist aber später noch zurückzukommen.

C. Bei der Hamburger Sparkasse von 1827.

Diejenigen Zahlungsinstitute, die nicht zu den Abrechnungsbanken gehören, geben den ihnen von ihren Kunden erteilten Auftrag weiter an die Abrechnungsbank, bei der sie Konto unterhalten, wo er in der vorstehend beschriebenen Weise bearbeitet wird. Eine Sonderstellung nimmt in dieser Hinsicht die alte Sparkasse ein, welche zwar bei der Reichsbank und allen Abrechnungsbanken Konto hat, aber zwecks beschleunigter Ausführung der Ueberweisungsaufträge ihre gesamten Zahlungen, sogar ihre Ueberweisungen an die Reichsbank, über die Danatbank leitet. Da die alte Sparkasse Lochkartenmaschinen besitzt, konnte sie sich dem bei der Danatbank geübten Verfahren weitgehend anschließen. Anfänglich bestand insofern ein kleiner Unterschied, als sie ihren Kunden ein vierteiliges Formular aushändigte, dessen vierter Abschnitt zur Benachrichtigung des Kunden von der erfolgten Ueberweisung diente. Da die Formulare so ineinander gelegt wurden, daß der für den Zahlungsempfänger bestimmte Abschnitt unten lag und da die Kunden der Sparkasse nicht immer eine Schreibmaschine haben, beeinträchtigte diese Häufung von Durchschriften zuweilen die Lesbarkeit des letzten Abschnittes, der ja von den empfangenden Banken an den Zahlungsempfänger geschickt wird, zu sehr. Deshalb liefert die alte

Formular 6.

Tages-Auszug

Lfd. Nr. .....

Datum Tag	Mon.	Beleg Nr.*)	Buchungstext	Konten-Gruppe	Konto-Nr.	Raum für Buchungsvermerke des Kunden	Wert		Ausgänge RM.	Pfg.	Eingänge RM.	Pfg.
11	03	2277	Scheck	680	2200		11	03	305	34		
11	03	2291	Scheck	680	2200		11	03	25	60		
11	03	9051	Scheck	680	2200		11	03	312	50		
11	03	2297	Scheck	680	2200		11	03	16	80		
11	03	8455	Scheck	680	2200		11	03	6	90		
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			24	00
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			14	00
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			31	20
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			21	00
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			20	00
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			76	50
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			468	42
11	03	0000	Ueberw. Eing.	680	2200		11	03			36	55
						Jetziger Stand Ihres Guthabens:			667	14*	691	67*
											24	53*
									Schuld		Guthaben	

*) Die Beleg-Nummer weist auf den anliegenden Buchungsbeleg hin, aus welchem die näheren Angaben ersichtlich sind.

Wir bitten höflichst um sofortige Prüfung des Auszuges und umgehende Mitteilung bei Unstimmigkeiten.

Hamburger Sparcasse von 1827

472

Sparkasse jetzt im allgemeinen nur die Abschnitte 1—3. Der vierte Abschnitt ist nicht fortgefallen, aber er wird nur auf ausdrücklichen Wunsch des Kunden ausgegeben, der selbst für die Durchschrift sorgen muß.

Bevor die Lochkarten die Tabelliermaschine passieren, werden sie nach empfangenden Banken sortiert, so daß die für die Danatbank bestimmten Verzeichnisse bereits nach Banken geordnet sind, wenn sie an diese weitergegeben werden. Ebenso werden die Ueberweisungsabschnitte, die wie bei der Danatbank einfarbig sind, vorher nach Banken sortiert. Auf diese Weise wird erreicht, daß die Aufträge der Kunden der Sparkasse genau so schnell ausgeführt werden, als wenn es sich um Kunden einer Abrechnungsbank handeln würde.

Bei den eingehenden Ueberweisungen steht die alte Sparkasse mit sämtlichen Abrechnungsbanken in unmittelbarer Verbindung. Nachdem die Eingänge bei den einzelnen Banken gutgeschrieben sind, werden die Slips, die in allen möglichen Größen und Farben einlaufen, von den Boten der Sparkasse abgeholt. Nach diesen Slips werden die Lochkarten gestanzt, mit deren Hilfe maschinell ermittelt wird, mit welchen Summen die Banken zu belasten sind. Außerdem dienen die Lochkarten zur Anfertigung der Tagesauszüge (Formular 6), von denen die Kunden ein Exemplar erhalten.

III. Vergleich.

Für eine kritische Würdigung ist es notwendig, die Vorteile bzw. Nachteile, welche die beiden Systeme für den Kunden bzw. die Bank haben, herauszuschälen und einander gegenüberzustellen.

Bei der Mehrzahl der Abrechnungsbanken muß der Kunde wegen der Trennung nach Farben mindestens acht verschiedene Päckchen von Bankzetteln vorrätig haben. Unterhält er bei zwei Abrechnungsbanken ein Konto, so verdoppelt sich die Zahl, so daß besondere Schränkchen zur übersichtlichen Aufbewahrung der Zettel erforderlich werden. Dafür ist allerdings die Schreibarbeit etwas verringert, weil der Name der empfangenden Bank vorgedruckt ist. Diese kleine Entlastung von Schreibarbeit verliert aber ihre an sich schon geringe Bedeutung noch vollends durch die Bankennumerierung, so daß das einheitliche Ueberweisungsformular für den Kunden entschieden angenehmer ist. Der mit der farbigen Ausgestaltung verbundene Vorteil liegt ausschließlich auf Seiten der Banken, weil, wie schon erwähnt, das Sortieren zunächst durch die Farben erleichtert wird. Gelegentlich kommt es aber trotz der langen Gewöhnung des Hamburger Bankpublikums vor, daß ein falscher Bankzettel genommen wird, weil ein richtiger nicht mehr vorhanden ist. Der Name der Bank, an welche zu überweisen ist, wird dann von den Kunden handschriftlich geändert, die Farbe aber bleibt. Infolge dieses gelegentlichen kleinen Mißstandes dürfte die Verarbeitung der einfarbigen Ueberweisungszettel per Saldo kaum mehr Arbeit verursachen als beim farbigen Zettel erforderlich ist.

Ein Vergleich des innerhalb der Banken zu erledigenden Arbeitsganges führt zu dem Ergebnis, daß die Ausführung der Arbeit

bei der Danatbank einfacher ist als bei den übrigen Abrechnungsbanken. Notwendig ist bei ihr: Kontrolle der Ueberweisungszettel, Prüfung des Kontostandes sowie Herstellung und Kontrolle der Lochkarten. Dann setzt die Maschine ein. Bei der Commerzbank folgt auf die Kontrolle der Abschreibezettel und die Prüfung des Kontostandes das Ausschreiben der Schnitzel, die Zusammenstellung der Endsummen der Vorsteckbogen auf den Abrechnungsbogen sowie das Verbuchen auf den Kontokorrentkonten. Aber es wäre falsch, wenn man annehmen würde, daß der Vorteil nur auf dem Durchschriftsformular beruhte. Zum großen Teil ist er auf die Lochkartenmaschinen zurückzuführen. Ob und wie weit er dem Durchschriftsformular zu verdanken ist, muß untersucht werden. Würde die Commerzbank das Durchschriftsformular ohne Lochkartenmaschinen einführen, so fiele die Herstellung der Schnitzel fort, dafür müßte aber der Vorsteckbogen in einem gesonderten Arbeitsgang angefertigt werden, was allerdings in der Form des „Aufstrippens" mit geringer Mühe geschehen könnte. Solange nicht alle Kunden Schreibmaschinen verwenden, sind außerdem immer einige der im Durchschriftsverfahren hergestellten Ueberweisungszettel undeutlich und müßten deshalb bei der Bank neu geschrieben werden. Wenn man das gegeneinander abwägt, so kommt man wohl schon zu dem Resultat, daß das Durchschriftsformular eine Arbeitsersparnis bedeuten würde. Wenn man weiter berücksichtigt, daß die von der Commerzbank ausgeschriebenen Schnitzel sowohl wegen Irrtums wie auch Betrugsmöglichkeit einer gründlichen Kontrolle bedürfen, während die Danatbank sich bei den von der Kundschaft eingereichten Durchschriftsformularen auf eine Blickkontrolle beschränken kann, so verstärkt sich noch dieses Urteil.

IV. Ausblick.

Da das Durchschriftsformular an sich Arbeitsersparnis zur Folge hat, ist anzunehmen, daß in nicht zu langer Zeit weitere Hamburger Abrechnungsbanken sich die Vorteile dieses Verfahrens zunutze machen werden, was einen großen Fortschritt hinsichtlich der Verwendung eines einheitlichen Formulars bedeuten würde. Wenn man aber bedenkt, daß im Hamburger Giroverkehr heute täglich etwa 40 000 Posten bearbeitet werden müssen, so neigt man der Ansicht zu, daß die Einführung eines einheitlichen, arbeitersparenden Durchschriftsformulars doch wohl nur der Anfang einer umfassenderen Rationalisierung bedeuten würde. Genau wie früher in der Industrie, wird sich auch im bankgeschäftlichen Großbetrieb der Siegeslauf entsprechender Maschinen (und das wäre hier die Lochkartenmaschine) wohl verzögern, aber nicht aufhalten lassen. Diese Ueberzeugung herscht bei maßgebenden Hamburger Stellen und bringt immer neue Verbesserungsvorschläge hervor, die sorgfältig geprüft werden. Davon erscheinen zwei als besonders beachtenswert.

Als lästig muß bei einem Betrieb mit Lochkartenmaschinen die Notwendigkeit manueller Sortierung der einfarbigen Orderzettel empfunden werden. Abhilfe könnte geschaffen werden durch eine

Lochkarte, die vom Kunden mit der Hand in gewöhnlichen Buchstaben beschriftet, von der Bank danach zugleich mit zwei weiteren Lochkarten gestanzt wird. Gedacht ist diese an den Kunden auszuhändigende Karte als Abschriftformular, das links den Auftrag des Kunden und rechts das Avis für den Zahlungsempfänger enthält. Diese rechte Hälfte der beschrifteten Lochkarte, die abgetrennt an Stelle des bisherigen Schnitzels dem Zahlungsempfänger als Orderzettel ausgehändigt würde, könnte dann maschinell sortiert werden.

Der andere interessante Vorschlag zeigt einen Weg, wie man der Uebergangsschwierigkeiten Herr werden könnte. Solche Schwierigkeiten sind z. B. personeller Natur oder tauchen hinsichtlich der Verwertung der bisher benutzten Buchhaltungsmaschinen auf. Die Lösung wird erblickt in der Schaffung einer Clearing-Zentrale, als welche in Hamburg das Effekten-Liquidationsbüro ausgebaut werden könnte. Diese Clearing-Zentrale wäre in der Lage, das gesamte Lochkartenmaterial, das von den einzelnen Banken geliefert würde, mit Maschinen zu bearbeiten, die auf gemeinsame Kosten der Hamburger Abrechnungsbanken beschafft würden. Späterhin, wenn die Organisation der einzelnen Banken die Umstellung auf Lochkartenmaschinen erlaubt, könnte eventuell die Clearing-Zentrale aufgelöst werden. Eine solche Zwischenlösung hätte folgende Vorteile:

1. Beschleunigung und Verbilligung des Ueberweisungsverkehrs durch einen gemeinsamen Betrieb;
2. baldige Durchführung der Rationalisierung;
3. reibungslose Gewöhnung der Kundschaft durch gemeinsames gleichzeitiges Vorgehen der Abrechnungsbanken;
4. Schaffung eines Musterbetriebes, so daß nicht jede Bank Lehrgeld zu bezahlen brauchte.

Diese Bestrebungen zielen beide ab auf die Einführung von Lochkartenmaschinen. Das ist sehr zu begrüßen. Zwar wird gegen die Lochkartenmaschine vielfach geltend gemacht, daß die Banken dann auf das Kontokorrentkonto verzichten und sich mit der Lochkarte bzw. dem Durchschlag des dem Kunden erteilten Tagesauszuges zufrieden geben müßten. Es ist zuzugeben, daß die Auszüge nicht den Ueberblick gewähren über den Umsatz, das Diskont-, Effekten-, Devisengeschäft usw. des Kunden wie die bisherigen Konten. Aber das ist nur ein scheinbarer Nachteil, denn ihm steht ein großer Vorteil des neuen Verfahrens gegenüber. Mit Hilfe der Lochkarten kann jederzeit für jeden gewünschten Zeitraum mühelos eine ganz exakte Uebersicht über die Art und den Gang des Geschäfts eines jeden Kunden gewonnen werden, während das heutige Konto, bei dem die Posten ausgezogen werden müssen, einen großen Aufwand von Zeit und Kosten für genaue Aufteilungen erfordert.

Außerdem steht doch nichts im Wege, die einmal vorhandenen Lochkarten zur Herstellung eines Kontokorrents zu benutzen. Bei der Danatbank z. B. werden die Lochkarten am Ende des Monats in doppelter Hinsicht ausgewertet, nämlich zur Aufstellung eines „Staffelknechtes" für die Zinsberechnung und eines Kontokorrentes. Die bis dahin aufbewahrten Tagesauszüge werden dann vernichtet.

Weiter könnte durch die Lochkarten einem fühlbaren Bedürfnis ohne Bindung von Arbeitskräften abgeholfen werden, nämlich dem Bedürfnis nach Statistik. Daß ein solches im Bankbetriebe besteht, ergibt sich z. B. aus der oben geschilderten Einteilung der Kundenkonten bei der Commerzbank. Wenn die statistischen Unterlagen gewissermaßen als Abfallprodukt gewonnen werden, dann ist damit nicht nur der Weg geebnet für die im Bankgewerbe so notwendige systematische und methodologische Betriebskalkulation, sondern zugleich werden der Wissenschaft damit auch äußerst wertvolle Unterlagen gegeben für das Studium der Struktur und Strukturwandlungen des Wirtschaftslebens.

Ueber Wesen und Entstehung der Investment Trusts in England.

Von Dr. Hanns Linhardt, Münster in Westfalen.

Die Ausführungen über das Wesen der Investment Trusts (I. T.) in England werden nur bis zu einer allgemeinen Abgrenzung dieser Unternehmungsart entwickelt. Sie dringen nicht weiter in ihre äußere Organisation, innere Struktur und volkswirtschaftliche Funktion ein. Sie gelten ausdrücklich nur für englische Verhältnisse.

In den letzten vier Jahren ist eine Blütezeit der I. T.-Gründungen in den Vereinigten Staaten eingetreten. Sie könnte, rein zahlenmäßig betrachtet, den Anschein erwecken, als ob die amerikanischen I. T. in wenigen Jahren denselben Umfang erreicht hätten, wie die englischen, die etliche Jahrzehnte dazu brauchten. Wir vermeiden im folgenden jeden Seitenblick auf die völlig verschiedenen I. T.-Verhältnisse der Vereinigten Staaten und geben nur zur Illustration einleitend einen Ueberblick über Zahl und Kapital der I. T. in beiden Ländern.

Nach einer neuesten, von L. R. Robinson (Verfasser verschiedener Bücher über I. T., Leiter eines I. T. und anerkannte Autorität auf diesem Gebiete) zusammengestellten und im Wall Street Journal v. 15. 3. 1929 veröffentlichten Statistik bestehen Ende Januar 1929 in U. S. A. und Canada 172 I. T., davon 159 in U. S. A. und 13 in Canada, 119 vom Typus der den englischen I. T. am nächsten verwandten I. T. und 32 Spezial-I. T. mit fixen Anlagen oder sehr beschränkter Bewegungsfreiheit. Die genannten 151 I. T. der beiden Arten fungieren als Korporationen, während die übrigen 21 I. T. auf Grund von Verträgen (indenture agreement) errichtet sind und verwaltet werden. Diese 172, als sogenannte echte I. T. bezeichneten Gesellschaften haben ein Gesamtkapital von 1034 Mill. $. Daneben bestehen noch 26 neugegründete Gesellschaften mit nicht ausgesprochenem I. T.-Charakter, sogenannte Trading Companies und Financial Companies. Sie haben ein Kapital von 550 Mill. $. Von den genannten 172 I. T. bestanden vor

dem Jahre 1924 nicht mehr als 11 Gesellschaften. Die Entstehung der übrigen verteilt sich auf die letzten vier Jahre wie folgt:

1925	11	Gründungen,
1926	14	„
1927	52	„
1928	62	„
Januar 1929	10	„

Die englischen I. T. werden nach der neuesten Berechnung, die von der speziell mit I. T. befaßten Londoner Brokerfirma Anketell Fletcher & Co. auf Grund der I. T.-Bilanzen von 1927/28 vorgenommen und im Dezember 1928 in Buchform veröffentlicht wurde, mit 169 (richtig 172) an der Zahl und 231 Mill. £ Kapital angegeben. Dabei dürfte ein Teil des Jahres 1928 noch nicht berücksichtigt sein. Die gleiche Quelle berichtete im Jahre 1927 über 152 I. T.-Gesellschaften mit einem Kapital von 198 Mill. £. Wir sagten vorhin „echte I. T.", weil bei den genannten Zusammenstellungen für U.S.A. und Großbritannien nur solche Gesellschaften und Orginisationen zugrunde gelegt wurden, die nach ihrer finanziellen Struktur und ihrer Geschäftspolitik als wirkliche I. T. gelten dürfen. Finanzierungsgesellschaften und verwandte Unternehmungen mit nicht reinem I. T.-Charakter sind nach Angaben der Berichterstatter nicht mit einbezogen worden.[1])

F. E. Lee[2]) American Trade Commissioner in London kommt zu dem Ergebnis, daß im Jahre 1927 in England und Schottland 133 echte I. T. mit einem Gesamtkapital von 153 191 233 £ bestanden. Diese Berechnung ist auf Grund des „London Exchange Intelligence" vorgenommen worden. Die echten I. T. wurden hierbei aus der Liste der „Financial Trusts" ausgezogen; mit Ausnahme von zwei Gesellschaften wurden nur solche mit einem Kapital von über 100 000 £ mitgezählt.

Die letzten statistischen Veröffentlichungen der London Financial Times geben das Kapital der britischen I. T. nach Gruppen getrennt folgendermaßen wieder:

30 engl. Gesellschaften,	Gesamtkapital	71 163 184 £	(F.T. 14. 6. 28)
24 schott. Gesellschaften,	„	45 650 061 £	(F.T. 25. 6. 28)
19 engl. u. schott. Nachkriegsges.	„	23 752 475 £	(F.T. 5. 9. 28)
		140 565 475 £	

Diese Statistik erfaßt nicht alle, sondern nur die namhaftesten I. T. Die Zahlen bleiben daher hinter den oben genannten zurück.

Der englische Economist gibt in seiner Nummer vom 12. Ja-

[1]) Albert Oettinger, Attorney-General of the State of New York gibt in seinem 1927 veröffentlichten Bericht über „Investment Trust" die Zahl der britischen J. T. mit 123—140, und (S. 6) ihr Kapital mit über 150 Mill. £ an.

[2]) Report on Participations Shares in British Investment Trusts. (U. S. Department of Commerce, Bureau of Foreign and Domestic Trade, Trade Information Bulletin No. 530, U.S.A. Gov. Printing Office, Washington. Abgedruckt in Keane's „Manual of Investment Trusts" 1928 S. 566—597.

nuar 1929 in einem Artikel über „Invetsment Trusts and our Capital Overseas" (S. 51 und 52) die Kapitalanlage der britischen Invenstment Trusts 1923 bis 1928 mit folgenden Größen an (Mill. £).

Die Beträge bezeichnen ausgewiesene Buchwerte, die als erheblich unter dem Marktpreis angenommen werden dürfen.

1923	148 Mill. £,	1926	194 Mill. £,
1924	159 „	1927	219 „
1925	177 „	1928	239 „

Die Emissionen von Investment Trusts an der Londoner Effektenbörse seit dem Jahre 1923 werden vom Economist in der Nummer vom 5. Januar 1929, S. 25, folgendermaßen wiedergegeben:

in Tausend £	1923	1924	1925	1926	1927	1928
Stammaktien	3,651	8294	7808	14 237	12 142	23 276
Vorzugsaktien	17	20	1669	771	1014	2284
Obligationen	962	—	1322	302	1793	5890
Total	4630	8314	10 799	15 310	14 949	31 450

Danach sind in den letzten 6 Jahren nicht weniger als rund 85 Millionen Pfund neue Wertpapiere von Investment Trusts emittiert worden. Die geographische Verteilung der gesamten Anlagen von 25 I. T., welche hierüber entsprechende Angaben veröffentlichen, ergibt im Jahre 1928 folgendes Bild: (Ec. v. 12. 1. 29)

Kapitalanlagen in	Großbritannien	34,4% der Gesamtanlagen
„	„ British Empire	10,7% „ „
„	„ U. S. A.	10,5% „ „
„	„ Argentinien	10,1% „ „
„	„ übrige Staaten in Südamerika	10,9% „ „
„	„ Mexiko und Zentralamerika	3,4% „ „
„	„ Europa	15,8% „ „
„	„ Asien und Afrika	4,2% „ „
		100,0%

Die bemerkenswertesten Veränderungen in der Kapitalanlageverteilung nach Ländern haben sich bei den untersuchten Gesellschaften zwischen Europa und U.S.A. ergeben. 1923 betrug der Prozentsatz der U.S. amerikanischen Anlagen noch 17,7 Prozent, 1928 nur noch 10,5 Prozent. Dagegen betrug der Prozentsatz der europäischen Anlagen 1923 4,5; 1928 15,8. Bezieht man diese Verhältniszahlen auf die oben gegebenen absoluten Zahlen der Gesamt-Investments aller britischen I. T. — unter der nicht sehr weit fehlgehenden Annahme, daß sich bei allen I. T. die geographische Verteilung der Anlagen ungefähr so darstellt, wie bei den genannten 25, — so zeigt sich am konkreten Beispiel die Richtungsänderung des englischen Kapitalexports. Der Economist[3]) kommt auf Grund der gegebenen Zahlen zu der Annahme, daß 1923 alle britischen I. T. ungefähr 100 Mill., 1928 etwa 160 Mill. £ im Ausland angelegt hatten. Er schätzt, daß diese 160 Mill. ungefähr 4 Prozent

[3]) Die Zahlen des Economist über die I. T. Emissionen sind teilweise im Journal of Commerce, New York, v. 1. 3. 1929 wiedergegeben.

der gesamten britischen Kapitalanlage im Ausland darstellen und knüpft daran die weitere höchst interessante Ueberlegung, daß die Investment Trusts zusammen mit den Banken, Versicherungsgesellschaften und Finanztrusts etwa 10 Prozent der britischen Kapitalanlage im Ausland verwalten.

Soviel sollte über die gegenwärtige Entwicklung der I. T. vorhergehend gesagt sein, bevor wir daran gehen, das Wesen und die Entstehung dieser Gesellschaften in England zu erörtern.

Ein I. T. ist eine Unternehmung zur Bewirtschaftung von Effekten auf Ertrag. Sein Kapital wird durch Ausgabe von Effekten aufgebracht und nach bestimmten Grundsätzen ausschließlich in Effekten angelegt. Die wichtigsten Grundsätze sind die einer mannigfachen Verteilung der Anlagen auf viele Arten von börsenfähigen Wertpapieren verschiedener Gattung, Wirtschaftszweige und Länder und einer ständigen Ueberwachung des gesamten Effektenportefeuilles zur Ausnützung günstiger Anlagemöglichkeiten. Die Grundsätze der Effektenanlage sind in den Gesellschaftssatzungen weit umschrieben.

Der I. T. verbindet mit seinem Effektenbesitz, oder um hier nur von diesem zu sprechen, mit seinem Aktienbesitz kein dauerndes Verhältnis zu anderen Unternehmungen, er erstrebt keinen Majoritätsbesitz, keine Kontrollausübung, keine finanzielle Beherrschung, auch keine Umgestaltung bestehender Unternehmungen. Er hat vor allem nicht den Zweck, neue Unternehmungen ins Leben zu rufen, zu finanzieren, deren Emissionen unterzubringen oder selbst zu übernehmen. Sein Zweck ist Kapitalertrag aus Unternehmungsanteilen, soweit er Aktien erwirbt, aber nicht Gewinn aus Finanzierungsoperationen an Unternehmungen als Ganzes. Sein Zweck ist Investierung, nicht Kreierung von Effekten dritter Emittenten. Sein Interesse am Effektenbesitz ist wesentlich Ertragsinteresse. Ertrag an Effekten ist verstanden in der doppelten Bedeutung von Zins- und Dividendeneinnahmen und von Kapitalwertsteigerungen. Die weitaus überwiegende englische I. T.-Praxis betrachtet nur die Zins- und Dividendeneinnahmen als verteilbar, nicht aber die Zunahmen am Kapitalwert der Anlagen. Die Kapitalwertsteigerungen am Effektenbesitz werden, soweit sie durch Verkauf realisiert wurden, zur Reinvestierung verwendet. Aus den realisierten Kursgewinnen werden offene Reserven gebildet. Die offenen Reserven werden teilweise und von Zeit zu Zeit an die Stammaktionäre verteilt. Die Verteilung erfolgt in bar oder in Aktien der Gesellschaft oder seltener in Aktien aus dem Portefeuille, folglich entweder mit oder ohne Veränderung des Aktienkapitals. Soll das Aktienkapital unverändert bleiben, so erfolgt die Ausschüttung in bar durch Zahlung eines Bonus. Die Verteilung aus offener Reserve unter Erhöhung des Aktienkapitals erfolgt derart, daß neue Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien) an die Stammaktionäre gegeben werden mit nur teilweiser oder ohne jede

Bareinzahlung seitens der Aktionäre. Umgekehrt beziehen die Aktionäre Zuwendungen im Fall von Kapitalerhöhungen, bei denen die offenen Reserven unberührt bleiben, indem ihnen wertvolle Bezugsrechte auf neu emittierte, volleingezahlte Aktien eingeräumt werden. Die Statuten der I. T. bezeichnen die Umwandlung der offenen Reserve aus Gewinnrealisierungen in Aktienkapital als „capitalisation of profit" Solange keine Kapitalleistungen solcher Art an die Aktionäre erfolgen, nehmen diese an der realisierten Wertsteigerung des Portefeuilles in Form einer steigenden Dividende Teil, welche zum Teil in dem gestiegenen Durchschnittsertrag der Anlagen begründet ist. Der gestiegene Durchschnittsertrag beruht auf den infolge stetiger Reinvestierung von Kursgewinnen und altem Kapital gestiegenen Zins- und Dividendeneinnahmen. Die Erklärung der Dividendensteigerung der I. T.-Stammaktie liegt zum andern Teil in der Art der Kapitalaufbringung durch Stammaktien, Vorzugsaktien und Obligationen in einem annähernden Verhältnis von 30 : 30 : 40 vom 100 Gesamtkapital. Diese Relation gibt ungefähr den Durchschnitt der Kapitalisierung aller britischer I. T. an, bei älteren I. T. ist der Anteil der Obligationen an der Gesamt-Kapitalisierung größer, der der Stammaktien kleiner, folglich die auf die Stammaktien entfallende Dividende bei sonst gleichen Voraussetzungen höher als bei jüngeren Gesellschaften.

Die realisierten Kursgewinne münden nicht Jahr für Jahr direkt in die Gewinnrechnung des I. T. um von der Gewinnverteilungsrechnung aus an die Aktionäre abzufließen. Sie sind der Bewertungs- Gewinnverteilungs- und Dividendenpolitik der Trustleitung und Trustsatzung unterworfen. Sie werden dieser zufolge nach der Reinvestierung umgeleitet. Sie fließen den Stammaktionären teils regelmäßig in Form gesteigerter Dividende, teils unregelmäßig in größeren Abständen und in Form der erwähnten Kapitalleistungen zu. Die nicht realisierten Kursgewinne (stille Reserven infolge Bewertung zu Anschaffungswerten) finden mit den offenen Reserven zusammen ihren Ausdruck in der Marktbewertung der I. T. - Aktie.

Diese allgemeine Charakterisierung des I. T. ist durch eine Abgrenzung gegenüber der altenglischen Einrichtung des Trustee und gegenüber verschiedenen anderen Trustarten zu ergänzen. Der Unterschied zwischen I. T. und Trustee ist der von Kapitalanlage und Vermögensverwaltung. Unter Trustee versteht man in England eine oder in der Regel mehrere physische Personen, die nach vertraglichen Bestimmungen (trust deed) das Vermögen Dritter (trust) verwalten. Diese Einrichtung ist deutschen Ursprungs und reicht in England weit ins Mittelalter zurück. Sie ist in der Trustee Act vom Jahre 1893, ergänzt durch die Trustee Act vom Jahre 1896 und 1906 gesetzlich geregelt. Der Trustee ist etwas vom I. T. wesensverschiedenes. Er ist Verwalter fremden Eigentums. Das Eigentum ist vorbestimmt, die Verwaltung vorgeschrieben. Das Vermögen besteht vielfach nicht allein in bestimmten konkreten Wertobjekten, sondern auch für be-

stimmte Zwecke, sei es als Mündelgeld, oder Erbgemeinschaft, oder Stiftungsvermögen oder sonstwie.

Der I. T. heutiger Prägung dagegen besteht in Form einer juristischen Person. Er verwaltet als solcher nicht fremdes Vermögen, sondern eigenes Vermögen. Richtiger noch er bewirtschaftet Kapital, indem er in Form einer gesellschaftlichen Vereinigung gemeinschaftliche Kapitalanlage betreibt. Sein Vermögen besteht ausschließlich oder weit überwiegend in Effekten. Er handelt durch seine Organe, den Board of Directors und die Generalversammlung. Er besteht mit wenigen Ausnahmen in Form der Aktiengesellschaft (Public Limited Company). Er wird vom anonymen Kapitalmarkt aus finanziert, indem er eigene Emissionen öffentlich zur Zeichnung auflegt. In der Entstehungszeit der ersten I. T. laufen verschiedene Fäden zwischen der Form des altenglischen Trustee und der heutigen Form der I. T.-Aktiengesellschaft. Vor dem Jahre 1879 bestanden einige Vorläufer des I. T. in Form des Trustee. Sie sind in Aktiengesellschaften umgewandelt worden.[4]) Die überwiegende Zahl der heute bestehenden älteren Trusts aus den 70er und 80er Jahren wurde bereits ursprünglich in Form der Aktiengesellschaft errichtet. Wir halten die Finanzierung des I. T. mittels Effekten als wesentlich und betrachten vorhergehende Formen der gemeinschaftlichen Anlage als Vorläufer. I. T. in ihrer heutigen Form können als Trustees fungieren und übernehmen gelegentlich die Rolle eines solchen.

In der heutigen Verbindung des Wortes Trust mit Investment, wie sie in der Bezeichnung Investment Trust gegeben und von der alten Rechtsform des Trustee herzuleiten ist, ist nicht etwa ein persönliches Vertrauensverhältnis und eine vertraglich umschriebene Verwaltung gegeben wie beim Trustee. Der Name Investment Trust bezeichnet ein Verhältnis in welchem Aktionäre und Obligationäre zu einer Aktiengesellschaft stehen, die das Geschäft der Kapitalanlage in Effekten betreibt. Dieses Verhältnis ist wie bei jeder Aktiengesellschaft durch die Rechtsausstattung der vom I. T. emittierten Papiere umschrieben. Es lautet auf satzungsgemäß normierte Mitgliedschafts- und Vermögensrechte für die Aktionäre und auf eine verbriefte, bedingte Geldforderung für die Obligationäre. Im I. T. als einer Vereinigung vieler Kapitalanleger zur Kapitalanlagegesellschaft bestimmt nicht der einzelne Aktionär die Kapitalanlage, sondern der I. T. durch seine Organe. Der Kapitalanleger erklärt sich als I. T.-Aktionär bereit, sich nach Maßgabe seines Aktienbesitzes in den erwirtschafteten Ertrag der Gesellschaft mit anderen Aktionären gleicher Kategorie in gleicher Weise zu teilen. Die Abgrenzung des I. T. gegenüber anderen Trustarten macht seine Stellung und Eigenart noch klarer. Wir stellen ihn zwei Haupttypen gegenüber, dem Finanztrust und dem monopolistischen Trust.

[4]) S. M. Joergens, Finanzielle Trustgesellschaften, Münchner Volkswirtschaftl. Studien, 54. Stück, 1902 S. 18.

Finanztrusts oder Financial Companies, wie man sie auch bezeichnet, bestanden bereits 31 vor dem Jahre 1860 (Adolf Weber, Depositen- und Spekulationsbanken, 3. Auflage, 1922, S. 57[5]). Der Name Finanztrust wird verwendet für alle möglichen Arten von Unternehmungen, die zwischen den äußersten Gliedern des Geld- und Kapitalmarktes und der Produktionswirtschaft liegen, deren Kapitalversorgung sie organisieren. Sie können reine Finanzierungsgesellschaften oder Mischformen von Finanzierungs- und Produktionsunternehmen sein. Ihre Zielsetzung variiert im einzelnen zwischen dauerndem Kapitaleinsatz in speziellen Produktionsunternehmen und der Durchführung von flüchtig und wahllos erhaschten Gelegenheitsgeschäften. Ihr Charakter schwankt im einzelnen zwischen der soliden Unternehmung mit Dauercharakter und der ausgesprochenen Spekulationsgesellschaft und dem reinen Schwindel. Diejenige Art des Finanztrust, die wir dem I. T. gegenüberstellen wollen, ist eine Finanzierungsgesellschaft, die sich zur Aufgabe stellt entweder 1. neu entstandene Wirtschaftszweige zu entwickeln (in den Neunziger Jahren die südafrikanischen Minen, die Gummiplantagen, in der Gegenwart Kunstseidenindustrie, Radio, Grammophon, Sprechfilm, Flugzeuge) oder 2. bestehende Wirtschaftsbetriebe zur Unternehmungsreife zu entwickeln (Industrialisierung der Landwirtschaft in Dominien und Kolonien, Bergbau, Kolonialwirtschaft im allgemeinen) oder 3. bestehende Unternehmungen zur Emissionsreife zu entwickeln (z. B. durch Zusammenfassung von kleineren Betrieben und durch gemeinsame Emission) oder 4. nicht öffentlich begebene Emissionen bis zur Marktreife zu pflegen. Der Finanztrust finanziert im allgemeinen Unternehmungen mit verhältnismäßig hohem fixem Kapital, dessen angemessener Ertrag erst nach geraumer Zeit geerntet werden kann.

Er ist heimisch geworden im Transportwesen, bei Schiffahrt, Straßenbahn, Eisenbahn, in der Rohstoffwirtschaft (Zucker-, Gummi-, Teeplantagen, Oelquellen, Kupfer-, Gold-, Zinnminen), in der Elektrizitätswirtschaft, um nur einige Wirtschaftszweige zu nennen. Ein solcher Finanztrust gewährt langfristige Darlehen, Lombardkredite, unternimmt Emissionen oder beteiligt sich an solchen, er übernimmt Aktienpakete, wirkt mit bei Umwandlungen von Unternehmungen in Aktiengesellschaften und bei der Gründung neuer Unternehmungen in Form der A.G. Er betreibt auch wohl Gelegenheitsgeschäfte — aber zum Unterschied von anderen Finanztrusts ohne Daueranlagen sind diese Gelegenheitsgeschäfte nicht die Grundlage seiner Tätigkeit. Sie hängen nicht mit seinen Spezialinteressen zusammen. Liegen diese auf industriellem Gebiete, so spricht man

[5]) Ad. Weber gibt nach dem Stock Exchange Year Book v. J. 1914 die Zahl der I. T. und Finanztrusts mit 620 wieder. (a. a. O. S. 57.) Sie beträgt nach dem St.E.J.B. v. J. 1928 ungefähr das doppelte. Hierin sind jedoch alle Arten von Finanzierungsgesellschaften enthalten. Die von uns hier besprochenen Finanztrusts werden in dem Bericht des Attorney General vom Staate New York (S. 7) mit etwa 150 und einem Kapital von mindestens 200 Mill. £ angegeben.

solche Finanztrusts gelegentlich als Industrial Trusts an. Daneben bestehen sog. Land-Trusts, die Grundstücke erwerben und Gelände erschließen. Mortgage Trusts, die das Hypothekengeschäft betreiben. Die letzteren unterscheiden sich vom I. T. vor allem darin, daß sie ihr Kapital in hypothekarisch gesicherten Darlehen anlegen, nicht in Beteiligungen. Ihr Kapital erfährt aus diesem Grunde keine Wertsteigerungen wie das des I.T. Verschiedene I.T. in Schottland sind aus solchen Mortgage Trusts hervorgegangen oder sie haben nach ihrer Gründung solche übernommen.

Der Finanztrust als solcher hat keine monopolistischen Tendenzen. Er ist mit der Entwicklung von neuen Unternehmungen befaßt, nicht mit der finanziellen Beherrschung. Das schließt nicht aus, daß ein Finanztrust nach geraumer Zeit spezieller Finanzierungstätigkeit in bestimmten Industriezweigen — etwa in der Elektrizitätswirtschaft — sich zum monopolistischen Trust entwickelt. Der Finanztrust bildet eine Zwischenorganisation zwischen der von ihm finanzierten Unternehmung und dem Kapitalmarkt. Seine Anlagen und Beteiligungen sind im Gegensatz zum weitverteilten Effektenportefeuille des I. T. auf wenige Industrien beschränkt. Sie haben auch nicht die Variation der Effektenarten und die geographische Verteilung. Die Gründe für eine solche Zwischenorganisation zwischen Kapitalbedarf der Unternehmung und Kapitalmarkt liegen einerseits in der Eigenart der finanzierten Unternehmung, anderseits in der fortgeschrittenen Organisation der Träger des Kapitalmarktes und seiner Haupt- und Hilfsorgane. Neue Wirtschaftszweige und spezielle Finanzierungsformen bedingen sich gegenseitig. Der Finanztrust organisiert die Kapitalaufbringung für besondere Unternehmungszwecke, indem er seine Beziehungen zum Kapitalmarkt und seine Rechtsform in den Dienst der Kapitalversorgung der von ihm finanzierten Unternehmungen stellt, deren Eigenart, Entwicklung, Zustand oder Rechtsform keine eigene Emission am Kapitalmarkt ermöglicht oder empfiehlt.

Der monopolistische Trust bezweckt die Kontrolle über Erzeugung und Angebot eines bestimmten Gutes, sei es, daß er es selbst allein herstellt oder daß er solche Unternehmungen, die es herstellen, auf Grund seines Aktienbesitzes kontrolliert. Ist der Aktienbesitz, der die Kontrolle verbürgt, in eine besondere Gesellschaft eingebracht, und die finanzielle und wirtschaftliche Beherrschung der kontrollierten Unternehmungen verselbständigt und rechtlich von der monopolbildenden produzierenden Unternehmung oder Unternehmungsgruppe getrennt, so besteht der monopolistische Trust in Form der Holding Company. Die Holding Company verbindet eine Vielzahl von rechtlich selbständigen Unternehmungen gleicher oder verwandter Produktion durch Effektensubstitution monopolistisch oder nicht monopolistisch zu einer wirtschaftlichen und finanziellen Einheit. In jedem Fall kontrolliert sie Unternehmungen. Sie kontrolliert nicht in jedem Fall die ausschlaggebende oder die gesamte Produktion eines bestimmten Gutes. Ihre Bezeichnung als Kontrollgesellschaft hat in erster Linie auf die kontrollierten Unternehmungen

Bezug. Sie selbst ist unter Umständen nur eine Etappe und untere Stufe zur monopolistischen Beherrschung und ihrerseits mit anderen Kontrollgesellschaften zusammengefaßt zu Finanzeinheiten, die sich mehr und mehr in der Richtung von der Produktion zur Hochfinanz entwickeln. Der Name Trust für die monopolistische Kontrollgesellschaft hat daher seinen Ursprung, daß (vor allem in Amerika, wo die monopolistische Trustbildung ihren Ausgang nahm) die Einrichtung des Trustee zur Verwaltung des Effektenbesitzes von kontrollierten Unternehmungen angewandt wurde, bis die Trustgesetzgebung zur Anwendung der Holding Company führte.

Für den Finanztrust wie für den monopolistischen Trust ist der Erwerb von Effekten und Beteiligungen nicht der eigentliche Zweck, sondern nur Mittel zum Zweck, der auf die Finanzierung und Zusammenfassung von Unternehmungen als Ganzes hinausläuft. Der Endzweck ist nicht wie beim I. T. der aus dem Effektenbesitz abgeleitete Ertrag. Ihr Einflußgebiet und Interessenbereich greift in den Lebensbezirk derjenigen Unternehmungen über, in denen sie Interessen halten. Einfluß und Interesse des I. T. dagegen machen vor der Unternehmung als solcher Halt und beschränken sich auf den Kapitalanteil der Unternehmung. Während jene besonderes Gewicht auf Erwerb und Ausübung von S t i m m r e c h t e n legen, macht der I. T. vom Stimmrecht seiner investierten Aktien normalerweise gar keinen Gebrauch. Der wesentliche Unterschied dieser drei Gruppen läßt sich in der Bilanzsprache, wenn man diese einmal volkswirtschaftlich anwendet, so formulieren: Der Finanztrust liegt mit der Passivseite im Kapitalmarkt, mit der Aktivseite im Gütermarkt. Der monopolistische Trust liegt mit beiden Seiten im Gütermarkt, der I. T. liegt mit beiden Seiten im Kapitalmarkt.

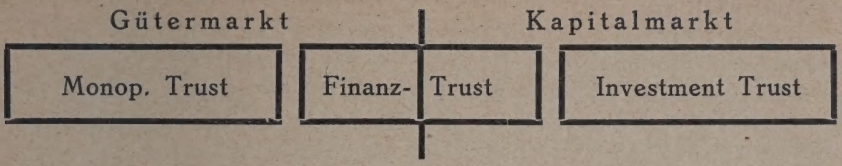
Schematisch dargestellt:

Kapitalmarkt	Investment Trust (Bilanz)		Kapitalmarkt
Investierung	div. Effekten A—Z	Aktien und Obligationen	Finanzierung
Effekten ein	100	100	Effekten aus
Kapital aus			Kapital ein

Gütermarkt	Finanztrust (Bilanz)		Kapitalmarkt
Unternehmung	Effekten A.B....		Finanzierung
A. B. C. ein	Beteiligung	Aktien-Kap.	
	Forderung		Effekten aus
Kapital aus	100	100	Kapital ein

Gütermarkt	Monopolistischer Trust (Bilanz)				Gütermarkt
	Kapitalmarkt	Petroleum Akt. A—Z	Akt.-Kap.	Kapitalmarkt	
		100	100		
Kontrollausübung	(Weg zum Gütermarkt)			(Weg zum Gütermarkt)	Kontrollerwerbung

Anders dargestellt:



Der Investment Trust liegt rein in der Sphäre der Bewirtschaftung des Formalkapitals, worunter die in Wertpapieren verkörperten Anteils- und Forderungsrechte zu verstehen sind.[6]) Der I. T. sucht nicht mit Hilfe seines Wertpapierbesitzes in die Sphäre des Realkapitals, d. h. der Güterwirtschaft hinüberzugreifen, wie es die anderen genannten Trustarten in verschiedenem Grade tun. Er versucht lediglich durch eine bestimmte Auswahl der Effekten seinen Gesamtertrag zu steigern, die Anlagemöglichkeiten, die innerhalb der Sphäre des Formalkapitals liegen, unter voller Ausnutzung seines eingezahlten Kapitals systematisch, international und langperiodisch auszunutzen.

Der Unterschied zwischen der Stellung des I. T. in der Sphäre des Formalkapitals und der Stellung des Finanz- und Monopoltrusts in der Sphäre des Realkapitals wird von Ellis T. Powell (The Mechanism of the City, London 1910) folgendermaßen angedeutet: „Ein Trust in unserem Sinn (I. T.) ist eine Gesellschaft, deren Leiter über ein großes Vermögen eingesetzt sind, damit sie es nützen und zwar nicht zur Errichtung von Geschäftsunternehmungen für ihre eigene oder für Rechnung ihrer Aktionäre, sondern zur Beteiligung an Unternehmungen derart, daß das Risiko ausgeglichen und verringert wird . . ." „Das ist die englische Bedeutung des Wortes Trust. Der Ausdruck, wie er im amerikanischen Sinne gebraucht wird, bezeichnet eine ganz andere Art von Geschäften, nämlich den Versuch, irgendwelche Waren wie Oel oder Dienstleistungen und notwendige Einrichtungen wie Transport zu monopolisieren zum Zweck der Gewinnsteigerung und der Förderung der Interessen derer, die das Geschäft einleiten und kontrollieren."

Der Name Trust ist heute außerdem verbunden mit einem bedeutenden amerikanischen Banktypus, der aus der Vermögensverwaltung in Form der altenglischen Rechtsform des Trustee hervorgegangen ist und sich infolge größerer rechtlicher Bewegungsfreiheit als sie die Staats- und Nationalbanken haben bezw. hatten, durch Depositenannahme, Kreditgewährung und Finanzierungen aller Art zu einem bedeutenden Glied innerhalb der amerikanischen Bankorganisation entwickelt hat. (Die Guaranty Trust Company ist durch Uebernahme der National Bank of Commerce, New York heute die

[6]) Wir betrachten den Begriff Kapital nicht als rein ökonomischen Grundbegriff, sondern als ökonomisch-rechtlichen Oberbegriff, bestehend aus dem wirtschaftlichen Begriff des Realkapitals und dem rechtlichen Begriff des Formalkapitals. Das Kapital besteht rechtlich in Rechtstiteln, wirtschaftlich in konkreten Produktivgütern, faktisch und logisch in der Einheit von beiden, genannt Formal- und Realkapital.

größte Bank der Vereinigten Staaten mit einem Gesamtkapital von 2 Milliarden $.)

Eine scharfe Trennung zwischen dem I. T. und den Finanz- und Monopoltrusts ist notwendig und theoretisch möglich. Es ist auch praktisch nicht ausgeschlossen, von jeder Kategorie reine Typen herauszusondern. Nur bestehen eine Reihe von Misch- und Uebergangsformen. Für die Klassifizierung sind die Firmennamen der Gesellschaften keine zuverlässigen Ratgeber. Oftmals sind die I. T. als solche nicht namentlich gekennzeichnet, oder es tragen Finanzierungs-, Spekulations- und Beteiligungsgesellschaften den Namen „I. T.", der nicht irgendwie gesetzlich geschützt ist. Die Mischformen können sowohl Dauereinrichtungen in der Organisation des Kapitalmarktes und seiner Verbindungsglieder zum Gütermarkt sein, sie können auch Uebergangsformen ein und derselben Gesellschaft darstellen. Es ist durchaus möglich, daß ein Finanztrust z. B., der ursprünglich wenige und große Beteiligungen an bestimmten Unternehmungen hatte, seine Anlagen im Laufe des Bestehens nach den Grundsätzen eines echten I. T. weit verteilt, oder daß umgekehrt ein weitverteiltes Effektenportefeuille unter Preisgabe des I. T.-Charakters in wenige Dauerbeteiligungen an bestimmten Industrien umgewandelt wird. Der Finanztrust wird zum I. T., der I. T. wird zum Finanztrust unter Veränderung des Grundzweckes der Unternehmung. Schließlich ist es auch möglich, daß ein Finanztrust, der sich neuen und großen Finanzierungsaufgaben zuwendet, bis zu deren Durchführung wie ein I. T. investiert, ohne deshalb ein I. T. zu sein. Unterschiede zwischen dem I. T. und dem Finanztrust hinsichtlich ihrer Anlagen, Gewinnverteilungspolitik und ihrer verschiedenen steuerlichen Behandlung sind nicht Gegenstand dieser Betrachtungen.

(Fortsetzung folgt.)

Bankwirtschaftliche Umschau.

Der Versicherungskrach.

Der Zusammenbruch des zweitgrößten deutschen Versicherungskonzerns, der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-A.-G., nach Ausmaß und Auswirkung einer der größten, wenn nicht der größte Krach in der deutschen Wirtschaftsgeschichte, doppelt alarmierend, weil er ein Vertrauensgewerbe betrifft, wird die versicherungswissenschaftliche- aktienrechtliche, bankwirtschaftliche und wirtschaftspolitische Forschung und Auseinandersetzung auf lange Zeit hinaus beschäftigen. Noch sind die Vorfälle nicht völlig geklärt — die Verschachtelung im Konzern macht die Aufstellung eines einwandfreien Status sehr schwierig; Geheimbuchungen und Falschbuchungen kommen erst allmählich ans Tageslicht — so daß zunächst nur mit Vorbehalt einige Bemerkungen an das Vorkommnis geknüpft werden können, durch das auch der Spartrieb in

Deutschland erneut gelähmt zu werden droht. Gewiß scheint zunächst, daß die Verluste nicht im Versicherungsfach erlitten worden sind, welches der Konzern der Frankfurter Allgemeinen teils bei sich selbst, teils durch seine Tochtergesellschaften betreibt (Sach- und Rückversicherungsgesellschaften des Konzerns sind: die Hammonia, Helins, Aachen Leipziger, Intag-Phöbus und die Eos u. Exzerlsior. Lebensversicherungsgesellschaften: Frankfurter Leben, Vereinigte Berlinische und Preußische, Karlsruher, Nürnberger sowie Aachen-Leipziger Lebensversicherungsgesellschaften; dazu kommt ferner die Ver. Krankenversicherung A. G. in Berlin. Infolgedessen sind auch die Versicherungstochtergesellschaften des Konzerns an sich intakt und nur durch den Verlust auf die Aktien der Frankfurter Allgemeinen, die sich in ihrem Portefeuille befinden, in Mitleidenschaft gezogen, abgesehen von der Frankfurter Lebensversicherungsgesellschaft, die anscheinend zum Gläubiger illiquider Forderungen an die Konzernbank gemacht worden ist. Einer Beunruhigung der Versicherten, die eine Katastrophe für das gesamte deutsche Versicherungsgewerbe und eine verstärkte Abwanderung des deutschen Publikums zu ausländischen Versicherungsgesellschaften hätte zur Folge haben können, ist glücklicherweise durch das rasche Eintreten der Allianz und Stuttgarter Verein Versicherungs-A.-G. vorgebeugt worden. Ihre Garantie erstreckt sich auf alle Verpflichtungen aus dem direkten Versicherungsgeschäft der Frankfurter Allgemeinen, also aus der Feuer-, Wasserschäden-, Einbruch-, Diebstahl-, Aufruhr-, Glas-, Transport-, Fahrzeug-, Unfall-Haftpflicht- und Regenversicherung, außerdem auf die Verpflichtungen aus Bürgschaften für gestundete Zölle, Steuern, Abgaben, Frachten, Spritmonopol, Kaufgelder, Lieferungs-, Leistungs-, Prozeß- und Holzkautionen, Kohlenkaufgelder und Exportkreditversicherungen.

Export-Kreditversicherung.

Die Allianz hat ferner die gefährdete Frankfurter Lebensversicherungsgesellschaft durch Fusion übernommen. Nicht von der Garantie erfaßt sind die versicherungsfremden Geschäfte, durch die die Verluste des Konzerns erst entstanden sind, somit vor allem die Abzahlungsgeschäfte und Hypothekengarantien. Die Frankfurter Allgemeine hat, ungeachtet aller öffentlichen Warnungen vor einer solchen Verquickung in großem Stil das Abzahlungsgeschäft betrieben und zu diesem Zweck drei eigene Tochterfirmen: die Frankfurter Industrie-Kredit G. m. b. H., die Bayerische Verkehrskredit G. m. b. H. in München und die Allgemeine Betriebskredit G. m. b. H. in Berlin gegründet Diese Tochtergesellschaften, die für sich allein keinen Kredit zur Finanzierung der Abzahlungsgesellschaften hätten aufnehmen können, wurden durch die Bürgschaft ihrer Muttergesellschaft, der Frankfurter Allgemeinen, instand gesetzt, große Darlehen im In- und Auslande aufzunehmen. Das Gleiche gilt für die Konzernbank, die Südwestdeutsche Bank, die ebenfalls auf Basis von kurzfristigen Krediten eine Reihe von risikoreichen und verlust-

bringenden Unternehmungen finanziert hat, nicht ohne, daß der Vorstand der Bank sich selbst und Mitgliedern des Vorstandes der Frankfurter Allgemeinen eine Beteiligung an den Erträgnissen dieser Geschäfte einräumte, deren Risiko die Muttergesellschaft zu tragen hatte. Auf dem Umweg über diese Tochterunternehmungen ließ sich die Frankfurter Allgemeine in Geschäfte ein, die sonst im Versicherungsfach durchaus verpönt sind. Sie gewährte Abzahlungskredite nicht nur auf Gebrauchsgegenstände, Möbel, Teppiche, Automobile, sondern auch auf industrielle Anlagen, übernahm Hyptohek-Garantien und ging riskante Grundstückspekulationen ein. Die Folge war eine Illiquidität des Konzerns. Es mußte ein Moratorium nachgesucht werden und, obwohl die genauen Zahlen noch nicht feststehen, wird angenommen, daß stille und offene Reserven und der größte Teil des RM. 25 Mill. betragenden Aktienkapitals verloren sind.

Das Stillhaltekonsortium.

So rasch die Versicherungsgarantie der Allianz beigebracht wurde — die nur in dem unwahrscheinlichen Falle zurückgezogen werden könnte, daß es zum Konkurs kommt, weil dann die Allianz, die auf der einen Seite für die Versicherungsverpflichtungen gerade zu stehen hat, nur einen Anspruch an die Konkursmasse erwerben würde —, so schleppend vollzogen sich die Verhandlungen über das Schicksal der Gläubiger. Man erinnert sich, daß in der Stinneskrise im Hochsommer 1925 auf Betreiben der Reichsbank sofort ein Stillhaltekonsortium von 22 deutschen privaten und öffentlichen Banken und ferner ein Garantie-Konsortium gebildet worden war, das sich verpflichtete, bis zur Gesamthöhe von 90 Mill. Reichsmark die für die Ansprüche außenstehender Gläubiger erforderlichen Mittel zu beschaffen. Die Reichsbank hatte damals — es war noch die Zeit der Kreditkontingentierung — selber keinen Liquiditätsrückhalt gewährt, obwohl sie es war, die im Interesse der Wahrung des deutschen Kredits im Ausland sich aktiv für die Bildung der Konsortien eingesetzt hatte. Statt dessen hat die Seehandlung den Mitgliedern des Stillhalte-Konsortiums einen Sonderkredit gewährt. Diesmal hat sich die Reichsbank erst nach Ausbruch der Krise des Falles angenommen. Zeitweise hatte es sogar den Anschein, als würden die beteiligten Banken und in Sonderheit die Verwaltungsbanken nicht einmal zur Bildung eines Stillhalte-Konsortiums zu gewinnen sein. Dieses Stillhalte-Konsortium ist erst nach langwierigen Verhandlungen auf die Dauer von drei Monaten zustande gekommen. Die Absicht, gleichzeitig wie im Falle Stinnes ein Garantiekonsortium zu bilden, das den ausländischen Gläubigern der Frankfurter Allgemeinen — die Auslandsschulden werden auf etwa RM. 40 Mill. geschätzt — den fristgerechten Eingang ihrer Forderungen verbürgt hätte, hat sich leider nicht verwirklichen lassen, und so mußten die ausländischen Gläubiger ersucht werden, dem Stillhalte-Konsortium beizutreten. Die größten Gläubiger haben das auch getan. Es blieb ihnen kaum etwas anderes übrig, da das Reichsaufsichtsamt sie im Interesse der Versicher-

ten durch Verhängung einer Zahlungssperre an der Zwangsbeitreibung ihrer Forderungen hätte hindern können. Wie weit die Enttäuschung, die dieses Vorkommnis bei den ausländischen Gläubigern und in der internationalen Bankwelt hervorgerufen hat, zu einer Verteuerung oder gar zu einer Kürzung des deutschen Kredits führen wird, ist noch nicht zu übersehen. Daß derartige Fälle auch in anderen Ländern passieren können, zeigt der 1921 erfolgte Zusammenbruch der englischen City Equitable Fire Insurance Company Ltd., bei dem ein Verlust von £ 1.20 Mill. entstand; dieser Fall gleicht bis in Einzelheiten dem Krach, der sich bei der Frankfurter Allgemeinen abgespielt hat. Die deutschen Banken werden jedenfalls, nachdem sich ihre Forderungen als festgefroren erwiesen haben, gegenüber anderen Schuldnern in der Kreditgewährung umso zurückhaltender sein müssen, als sie gerade mit Rücksicht auf ihre hohe kurzfristige Auslandsverschuldung versärkte Liquiditätsvorsorge zu treffen haben. Schon daraus ersieht man, welche Rückwirkungen der Fall auf die Wirtschaft im ganzen haben kann, Rückwirkungen, die besonders unerwünscht sind in dem labilen Stadium, in dem sich die Konjunktur noch immer befindet.

Notwendige Reformen.

Soll der Fall nicht weitere Kreise ziehen und zur Beunruhigung von Versicherungsnehmern und Aktionären führen, so wird es notwendig sein, durch gesetzliche Sicherungen einer Wiederholung nach Möglichkeit vorzubeugen. Es hat sich gezeigt, daß sowohl die Kompetenzen wie die Kräfte, über die das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung verfügt, unzureichend sind. Das Amt hat von dem Vorfall erst aus den Zeitungen Kenntnis erhalten, obwohl die Geschäfte, die der Konzern der Frankfurter Allgemeinen betrieben hat, und die Gründung von Tochtergesellschaften seit langem Gegenstand öffentlicher Kritik gewesen sind. Es hat sich gezeigt, daß eine Versicherungsgesellschaft durch Gründung von Tochterunternehmungen alle Geschäftsbeschränkungen umgehen kann. Hier einen Riegel vorzuschieben, ist die eine Aufgabe. Die andere läuft darauf hinaus, daß das Reichsaufsichtsamt, welches sich bisher mit der Entgegennahme von Geschäftsberichten, Bilanzen und ähnlichen Unterlagen begnügt hat, die ihm unterstellten Unternehmungen schärfer kontrolliert und revidiert. Dazu wird es erforderlich sein, ihnen künftig einen Stab von versierten Buchprüfern zur Verfügung zu stellen, die nicht nur die formale Richtigkeit der Buchführung bestätigen — auch hier scheint im Falle Frankfurter Allgemeine vieles nicht in Ordnung gewesen zu sein —, sondern die gesamte Geschäftsgebarung eines derartigen Konzerns unter die Lupe zu nehmen imstande sind. Darüber hinaus wird der Fall der Frankfurter Allgemeinen auch für die in Vorbereitung befindliche Reform des Aktienrechtes manches wichtige Material liefern. Die Publizitätsmängel, die unter dem geltenden Recht geduldet werden, haben sich in diesem Falle besonders gerächt. Dadurch, daß die Avale nicht ausgewiesen

wurden, war es unmöglich, die Risiken zu erkennen, mit denen sich der Konzern belastet hatte. Andernfalls hätte viel früher auf einen Abbau gedrängt und das Uebel im Keime erstickt werden können. Auch die Nichtausweisung der Bilanzen der Tochtergesellschaften hat die gleiche verhängnisvolle Wirkung ausgeübt. Was nützen die Publizitätsvorschriften für eine Aktiengesellschaft, solange sie auf dem Wege über Tochtergesellschaften alle Geschäfte, die sie geheimzuhalten wünscht, zu cachieren in der Lage ist. Ein besonderes Kapitel, das durch den Zusammenbruch dieses Versicherungskonzerns aufgerollt wird, ist die Stellung des Aufsichtsrats: 15 Aufsichtsratsmitglieder, darunter 11 Bankiers und Bankdirektoren, haben lange Zeit die Expansion des Konzerns auf versicherungsfremde Gebiete, die ihnen schon durch die Gründung der Tochtergesellschaften bekannt geworden war, geduldet. Sie sind über den Umfang der Risiken offenbar nicht im Bilde gewesen und anscheinend durch den Vorstand geradezu getäuscht worden. Jedenfalls hat die Kontrollinstanz des Aufsichtsrats versagt, und soviel man weiß, wurde auch kein Ersatz geschaffen durch Revisionen unabhängiger Persönlichkeiten. Der Geschäftsbericht der Frankfurter Allgemeinen trägt jedenfalls keinen Revisionsvermerk. Ob eine Regreßpflicht gegeben ist, steht einstweilen dahin. Sicherlich wird durch diesen Fehlschlag der Ruf nach Bestellung gesetzlicher Buchprüfer nach dem Vorbild der englischen Auditors oder Accountants wieder laut werden. Auch auf anderen Gebieten wird die Reformbewegung aus dem Frankfurter Vorfall neues Material schöpfen. Beim jetzigen Stande der Dinge und in diesem Rahmen konnten nur eine der wichtigsten Fragen berührt werden.

Mundus.

Bücherschau.

Die Arbeitnehmerbanken, ihre Entwicklung und Bedeutung in wirtschaftlicher und sozialer Hinsicht. Von Dr. Hans Comprix. Soziale Organisationen der Gegenwart, herausgegeben von Prof. Dr. Ernst Grünfeld, Halle, a. d. S. — H. Meyer's Buchdruckerei Abteilung Verlag, Halberstadt 1929. 176 Seiten. Preis 8.25 RM.

In dem vorliegenden Buche wird zum ersten Male der Versuch unternommen, das Arbeitnehmerbankwesen, eine der interessantesten Neuerscheinungen im Wirtschaftsleben seit der Iahrhundertwende, systematisch zu behandeln. Die Arbeit stellt indessen nur eine Zusammenfassung des bisher in Zeitschriftenartikeln veröffentlichten Materials dar und vermag daher dem vertrauten Leser nur wenig Neues zu bieten. Der Hauptfehler bei dieser Abhandlung ist, daß der Verfasser keine klare Bestimmung des Begriffes „Arbeitnehmerbank" gibt. In seinen recht kurzen Ausführungen über den Begriff „Arbeitnehmerbank" schließt sich der Verfasser eng an die Unterscheidung von A. Böttcher (Jahrb. f. Nationalök. u. Statistik 124, Band 1926 „Die deutschen Arbeitnehmerbanken") an, der von Arbeitnehmerbanken im eigentlichen Sinne und Quasi- oder Auch-Arbeitnehmerbanken spricht, und teilt die Arbeitnehmerbanken in solche im weiteren und umfassenden Sinne des Wortes, wozu er auch die Beamtenbanken, Bankabteilungen der konsumgenossenschaftlichen Zentralverbände etc. rechnet, und in die reinen Arbeitnehmerbanken im eigentlichen bzw. engeren Sinne, zu denen er völlig willkürlich nur die von den Gewerkschaften ge-

tragenen, also die Gewerkschaftsbanken, zählt. Abgesehen von Ausdrücken wie Quasi- oder Auch-Arbeitnehmerbanken oder Arbeitnehmerbanken im eigentlichen, engeren oder umfassenden Sinne, die als exakte wissenschaftliche Unterscheidungen nicht zu werten sind, stehen Arbeitnehmerbanken als solche und Gewerkschaftsbanken nicht auf derselben Einteilungsstufe. Arbeitnehmerbank ist der Ober-, Gewerkschaftsbank der Unterbegriff. Wenn der Verfasser, wie er im Vorwort seines Buches schreibt, nur die Arbeitnehmerbanken im engeren Sinne, also die Gewerkschaftsbanken, behandelt, so hätte die Arbeit „Die Gewerkschaftsbanken" und nicht „Die Arbeitnehmerbanken" betitelt werden müssen. Insofern verspricht der Titel mehr, als der Inhalt bringt

Die Arbeit bringt sonst Geschichte, Entstehungsursachen, Zwecksetzungen, Organisation, geschäftliche Entwicklung, Erörterungen über Liquiditäts- und Sicherheitsfragen etc. bei den Gewerkschaftsbanken im In- und Ausland in ausführlicher Weise. Auf einige Irrtümer in der Abhandlung sei noch aufmerksam gemacht. So besteht die darin erwähnte (Seite 4) Deutschgewerkschaftliche Bank seit mehreren Jahren nicht mehr, ebenfalls wird an derselben Stelle fälschlich behauptet, daß die größte deutsche Beamtenbank die Reichsbundbank A.-G., Berlin, sei, die nur zu den Banken mittlerer Größe zu zählen ist. Wenn das Buch auch nicht in allen Teilen zu befriedigen vermag, so wird es durch die zusammenfassende Behandlung der wichtigsten Probleme im Gewerkschaftsbankwesen dazu beitragen, die große Unkenntnis und falsche Beurteilung des Gewerkschaftsbankwesens in weiteren Kreisen zu verringern. Werner Lindemann, Dipl. Kfm.

Kommentar zum deutschen Scheckgesetz. Von Prof. Dr. James Breit. 2 Bde. Verlag Hermann Sack, Berlin W. 8. Sammlung Bank- und Börsenrecht. 1929. 1029 Seiten. Preis: brosch. 60.— RM., geb. 64.— RM.

Das zweibändige Werk von James Breit geht über den Rahmen eines einfachen Gesetzkommentars weit hinaus. Es ist eine systematische Darstellung und Kritik der ganzen mit dem Scheckgesetz in Beziehung stehenden Rechtsmaterie, der Gesetzgebung und ihrer Auslegung in mehr als zwanzigjähriger Rechtsprechung. Als Vertreter der Freirechtsmethode sieht sich der Verf. häufig gezwungen, gegen die konstruierte, formalrechtlich wohl zu vertretende, wirtschaftlich aber oft undurchführbare oder wenigstens hemmende Auslegung des Scheckgesetzes Stellung zu nehmen.

Neben dem eigentlichen Gesetzeskommentar enthält die Arbeit eine vorzügliche Darstellung der historischen Entwicklung der Institution des Schecks und eine eingehende Abhandlung über die Spezialfälle des Scheckrechtes: den Scheckverkehr der Reichsbank und den Postscheckverkehr. Auch auf die mit dem Scheckrecht in Beziehung stehenden Gesetze über Depot- und Depositengeschäfte und das Wechselstempelsteuergesetz vom 10. VIII. 1923 wird ausführlich eingegangen.

Da sich der Scheck immer mehr zu einem Instrument des internationalen Zahlungsverkehrs entwickelt, ist es sehr zu begrüßen, daß der Verf. auch einen Ueberblick über die Rechtsverhältnisse der am häufigsten als Kontrahenten auftretenden Länder gibt: England, Frankreich, Oesterreich, Tschecho-Slowakei, Polen Schweiz und Vereinigte Staaten von Nordamerika.

Das Werk von James Breit bedeutet zweifellos eine wertvolle Bereicherung der juristischen Literatur, und zwar sowohl hinsichtlich seiner wissenschaftlichen Qualitäten als auch wegen seiner Brauchbarkeit als Nachschlagewerk bei Zweifelsfällen in der Praxis. I. H.

Die Buchhaltung von Industriebetrieben und Handelsgeschäften, lückenlos durchgeführt mit Hollerith-Lochkartenmaschinen, von Hermann Rottke. Verlag Späth & Linde, Berlin. 1929. 55 Seiten. RM. 6.—.

Der Titel dieser ansprechend ausgestatteten Schrift stimmt mit ihrem Inhalt insofern nicht überein, als der Verfasser sich auf die Darstellung der Finanzbuchhaltung beschränkt. Die Schwierigkeit der Verwendung des Lochkartenverfahrens für dieses Teilgebiet des Rechnungswesens will Rottke durch die Einrichtung von 2 unabhängigen Betragskolonnen in derselben Buchungskarte (für Hauptbuchkonto und lebendes Konto) überwin-

den. Durch die Einschaltung eines fingierten lebenden Kontos — Uebertragskonto — für Buchungen „per Hauptbuchkonto an Hauptbuchkonto" wird die einfache Gliederung sämtlicher Buchungen in Gutschriften und Lastschriften für die lebenden Konten erreicht.

Der Verfasser gibt eine systematische Darstellung eines heute technisch möglichen Verfahrens, unterläßt es jedoch leider, die Wirtschaftlichkeit in Bezug auf andere Verfahren zu prüfen. Darüber dürfte kein Zweifel bestehen, daß nicht in allen Betrieben der Industrie, wo sich die Maschinen für andere Zwecke (Betriebsbuchhaltung, Selbstkostenrechnung, Statistik etc.) bestens bewährt haben, eine lohnende Verwendung in der Finanzbuchhaltung erwartet werden kann. Ein praktischer Mangel des beschriebenen Verfahrens, nämlich die Notwendigkeit von Komplementärzahlen, ist heute durch den neuesten technischen Fortschritt (automatische Saldierung) beseitigt.

Rottke's Schrift, die eine ziemlich eingehende Kenntnis des Hollerith-Lochkarten-Verfahrens voraussetzt, bietet Spezialsten auf dem Gebiete des Lochkartenverfahrens und allen Interessenten maschineller Buchführung manche wertvolle Anregung und verdient, warm empfohlen zu werden.

Schad, Frankfurt/M.

Tabellen für die Effektivverzinsung für Tilgungsanleihen und Tilgungsdarlehen. Von K. Ladegast. Herausgegeben vom deutschen Sparkassen- und Giroverband, Berlin. Kommissionsverlag: Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr, Robert Gürgens, Berlin SO. 19. Preis 5.— Mark.

Den Tabellen sind die in Deutschland üblichen, durch jährlich gleichbleibende Annuitäten zu tilgenden Anleihen und Darlehen zugrunde gelegt. Der Vorteil gegenüber den bisher gebräuchlichen Kurstabellen besteht darin, daß für gegebene ganzzahlige Kurse die Renditen ohne Interpolation errechnet werden können. In das Tabellenwerk sind neben den Effektivverzinsungen die zugehörigen Annuitäten aufgenommen worden, und zwar so, daß auch die glatten Annuitäten mit ihren ein ganzes Jahr nach der letzten Zahlung der Rate fälligen Reste eingereiht wurden. Nur hätte in der Erläuterung ein Hinweis auf die Bedeutung der glatten Annuitäten und des Restes erfolgen müssen. Ueberhaupt sind die Erläuterungen sehr knapp gehalten und für den mit solchen Rechnungen weniger vertrauten schwer verständlich. Die Lösung der Rendite bei halbjährlicher Zahlung der Zinsen und bei halbjährlicher Zahlung der Zinsen und der Tilgung stellt gute Näherungswerte dar, die bei der letzteren Zahlungsweise wegen der zusätzlichen Benutzung anderer Tabellen (Spitzer-Förster) etwas komplizierter wird.

Mit den Tabellen von Ladegast können aber nur die Effektivverzinsungen von Anleihen mit einer Laufzeit von 10 oder mehr Jahren errechnet werden, oder es können die Renditen von schon bestehenden Anleihen nur dann berechnet werden, wenn die Laufzeit noch mehr als 10 Jahre beträgt. Die Tabellen eignen sich auch nur für reine Annuitätenanleihen ohne Nebenleistungen (Kosten-Gebühren). Dadurch gehen sie nicht über die üblichen Kurstabellen hinaus, was ihren Wert erheblich mindert. Ihr Vorteil besteht lediglich darin, daß die Rendite für die einfache Annuitätenanleihe sofort abgelesen bezw. interpoliert werden kann. Bei komplizierteren Anleihen versagen diese Tabellen und man muß auch hier zu den Barwert und Annuitätentabellen greifen. Für die begrenzten Anwendungsmöglichkeiten und die geringen Verbesserungen erscheint der Preis von 5.— Mark reichlich hoch.

Dipl.-Kfm. Vogler.

Bankenkonjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
6. 7.	4610,0	179,6	438,6	969,2	6157,4	603,8	6761,2
15. 7.	4347,4	179,4	413,8	955,4	5896,0	614,9	6510,9
23. 7.	4091,0	175,9	405,9	946,2	5619,0	550,9	6169,9
31. 7.	4725,5	179,1	434,1	977,8	6316,5	515,9	6832,4

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
6. 7.	1994,5	368,9	2363,4	43,2	51,2
15. 7.	2036,2	351,9	2388,1	46,8	54,9
23. 7.	2085,3	340,7	2426,0	50,7	59,5
31. 7.	2148,3	333,9	2482,2	45,5	52,5

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen	Bankdiskont
6. 7.	2688,1	79,8	2787,9	$7^1/_2$
15. 7.	2399,9	173,4	2573,3	„
23. 7.	2130,7	53,2	2183,9	„
31. 7.	2621,2	109,1	2730,3	„

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
8. 7.	$6^1/_2$—8	$9-9^1/_2$	$7^3/_8$	$7^3/_8$	$7^3/_4$
15. 7.	$8^1/_2-9^1/_2$	$8^1/_2-10$	„	„	8
22. 7.	$6^3/_4-8^1/_2$	$8^1/_2$—$10^1/_2$	„	„	$7^7/_8$
31. 7.	$8^1/_2-10$	$8^1/_2$—10	„	„	„

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
8. 7.	$5^1/_2$	$4^1/_2-5^1/_2$	$5^{11}/_{32}$	$5^1/_2$
15. 7.	„	$4^1/_2-5$	$5^5/_{16}$	„
22. 7.	„	$4^1/_2-5$	$5^{13}/_{32}-5^7/_{16}$	„
31. 7.	„	$4^1/_2$—$5^1/_2$	$5^{15}/_{32}-5^1/_2$	„

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
8. 7.	$5^1/_2$	$5^1/_2$	$5^1/_4$	5
15. 7.	„	$5^1/_4-5^1/_2$	$5^1/_8$	$4^1/_2$
23. 7.	„	4	5	5
31. 7.	„	$4^1/_2-5$	$5-5^5/_{16}$	$5^1/_2$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
8. 7.	5	7—9	$5^1/_8$—$5^1/_4$	6
15. 7.	"	9—12	"	"
22. 7.	"	7	"	6—$6^1/_4$
31. 7.	"	10	"	6—$6^1/_2$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
12. 1. 29	$7^1/_2$	2	$9^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	5	6
26. 4. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	5	6
1. 6. 29	$9^1/_2$	2	$11^1/_2$	$4^1/_2$	$5^1/_2$	6	6	6
30. 6. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	6	6
31. 7. 29	$8^1/_2$	2	$10^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	6	6

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last- u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Zahl der Postscheckkonten
1929 Mai	10 796	12 476	61 182 000	962,083
Juni	10 146	12 078	59 827 000	964,586
Juli	11 479	13 646		

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-Stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
Mai	4,43	ca. 85	ca. 11 512
Juni	4,18	ca. 85	ca. 11 279
Juli	4,60	ca. 85	ca. 11 288

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
Juni	23 65	640	4 820	9 908	475
Juli	23 65	638	4 956	9 989	463

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

Juni	3 009	777	6 829	13 183	658
Juli	2 988	768	7 002	13 274	641

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
Juni	449	127	1 789	1 514	3 004
Juli	474	135	1 759	1 563	3 052

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Juni	153	65	1083	1 981	1 832
Juli	133	61	1079	1 931	1 851

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % 1)	Liquidität I. Grades 2)	Liquidität II. Grades 3)
	a) GROSSBANKEN		
Juni	2,5	37,2	59,2
Juli	2,2	36,3	58,3
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Juni	2,5	35,2	57,0
Juli	2,3	34,5	54,1
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Juni	0,6	29,0	39,3
Juli	0,8	30,7	41,2
	d) GIROZENTRALEN		
Juni	1,0	25,4	41,2
Juli	1,0	25,6	41,1

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen) in Millionen Mk.

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
Mai	7999	41	4970	24
Juni	8190	91	5017	47
Juli	—	—	5089	72

B. Kapitalmarkt.

1. Börsenindices. (Berliner Tageblatt)

	Anzahl der Papiere	Gesamt-Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	12. 7. 29	19. 7. 29	26. 7. 29	2. 8. 29	9. 8. 29
Aktienindex	274	181,0	126,8	125,4	124,9	124,8	124,0
Pfandbriefindex							
10% Werte	19	108,12	102,13	101,90	101,38	101,36	101,25
9% „	2	106,25	100,00	100,63	101,00	99,88	100,18
8% „	44	102,76	92,47	92,46	92,36	92,28	92,20
7% „	27	101,23	83,93	84,06	83,97	83,68	83,46
6% „	28	97,54	81,28	81,20	81,08	81,01	81,04
5% „	15	90,62	78,82	78,72	78,56	78,77	78,78
Anleiheindex							
8% Werte	24	101,80	90,75	90,48	90,48	90,48	90,04
7% „	24	—	85,33	85.31	85,29	85,29	84,56
6% „	16	—	76,17	76,17	76,06	76,06	76,02
5% „	2	—	77,75	77,37	77,37	77,37	77,37

2. Renditenindex der festverzinslichen Werte.

Durchschnitt der	Gegenwartsverzinsung in %		Rendite in %	
	1.—15. 7. 1929	16.—30. 7. 1929	1.—15. 7. 1929	16.—30. 7. 1929
10% Werte	9,8	9,9	9,0	9,3
9% „	8,9	9,0	9,0	8,7
8% „	8,7	8,7	11,0	11,1
7% „	8,3	8,4	9,8	9,7
6% „	7,6	7,6	9,6	9,6
5% „	6,4	6,4	7,1	7,1
Gesamtdurchschnitt	8,3	8,3	9,8	9,8

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)

3. Auslands-Anleiheindex.

Dollaranleihen

		Ende 1928	1. Juli	13. Juli	20. Juli	27. Juli	3. Aug.
New-York:	7 proz.	101,02	99,87	99,52	99,62	99,17	99,87
	6½ proz.	94,70	94,25	93,00	93.10	92,22	99,45
Amsterdam:	7 proz.	99,27	97,28	98,85	99,19	99,43	99,06
	6½ proz.	95,50	92,25	93,40	93,97	93,49	93,58
	Goldmarkanleihen						
	6½ proz.	89,20	84,16	84,16	84,20	85,34	85,47

4. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen.

1929	in Mill. RM.	1929	in Mill. RM.
April	3,20	Juni	2,54
Mai	3,14	Juli	3,70

5. Kapitalemissionen.

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Mai 1929	3,5	—	52,4	50,2
Juni	82,8	72,4	96,1	10,0
Juli	1,4	—	19,3	8.0

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Mai	1122,0	1098,0	÷ 24
Juni	1077,6	1079,3	÷ 1,7
Juli	1230,0	1100,1	÷ 129,9

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Mai	657,1	773,1	— 69,6
Juni	540,0	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai	183,9	201,5
Juni	183,2	202,5
Juli	183,1	240,5

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Mai	846	454	8300	11,9
Juni	786	431	9300	13,8
Juli	827	505	9400	14,1

Mitteilungen an unsere Leser!

Am 1. April 1929 beginnt die Bankwissenschaft ihren sechsten Jahrgang.

Dem bei der Reorganisation der Zeitschrift vor zwei Jahren gesteckten Ziele, die aus der grundlegend veränderten Gestaltung des deutschen Geld- und Kapitalmarktes und der Rationalisierung der innen- und zwischenbetrieblichen Kapitalübertragungsvorgänge erwachsenden neuen Probleme systematisch und verständlich zu untersuchen und ihrer Lösung näher zu führen, hat die Bankwissenschaft erfolgreich zugestrebt. Im neuen Jahre soll eine weitere Ausgestaltung des Blattes in dem Sinne erfolgen, daß es eine laufende Fühlungsnahme zwischen Wissenschaft und Praxis auf dem heute wohl bedeutendsten und in ständiger Wandlung begriffenen Gebiete unseres Wirtschaftslebens vermitteln und den so verwickelten Apparat des modernen Bank- und Finanzierungswesens durchsichtig machen soll.

Bedeutende Mitarbeiter, welche die Ergebnisse wissenschaftlicher Forschung kritisch darstellen und zu aktuellen Fragen in objektivster Weise Stellung nehmen werden, sind gewonnen.

Eine **„Bankwirtschaftliche Umschau"** wird regelmäßig in knappster Form die jeweiligen bank- und finanzwirtschaftlichen Tagesfragen kritisch beleuchten.

Eine **„Juristische Umschau"** soll alle bedeutenden bankwirtschaftlichen Rechtsfragen in den Kreis ihrer Betrachtung ziehen und zu neuen Gesetzen, Gesetzentwürfen und Gerichtsentscheidungen Stellung nehmen.

Anfragen an die Redaktion, soweit sie von allgemeinem Interesse sind, sollen in Zukunft in der Zeitschrift selbst beantwortet werden.

Der **„Konjunkturspiegel"** soll in stark konzentrierter und übersichtlicher Form bei Aufrechterhaltung des gleichen Erkenntniswertes geboten werden.

Der Abschnitt: **„Zur Fortbildung des Bankbeamten"**, dessen Aufnahme eine lebhafte Zustimmung zahlreicher Leser ausgelöst hat, soll als **„Bankwirtschaftliche Praxis"** weitergeführt werden. Die verschiedenen Banktypen und Bankgeschäfte, die Organisationsformen und Ausführungstechniken, die volkswirtschaftlichen, rechtlichen und betriebspolitischen Grundlagen der Bankwirtschaft sollen hier in instruktiver und geschlossener, mit reichem Anschauungsmaterial durchsetzter Form geboten werden.

So dürfen wir der Hoffnung Ausdruck geben, daß uns im neuen Jahrgang unser bisheriger Leserkreis die Treue halten wird und daß die Zeitschrift in den Kreisen der fortschrittlichen Bankleiter und der vorwärts strebenden Bankbeamten noch zahlreiche neue Freunde gewinnen wird.

Der Herausgeber:
Prof. Dr. Kalveram.

Der Schriftleiter:
Privatdozent Dr. Mellerowicz.

Der Verleger:
Hans Pusch.

ANK Economics

Post-Verlagsort: Wittenberge, Bez. Pdm.

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Dr. WILHELM KALVERAM, o. Prof. a. d. UNIVERSITÄT FRANKFURT/MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Prof. a. d. HANDELS-HOCHSCHULE, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, ABTEILUNG BANKWESEN, BERLIN SW 48, Friedrichstraße 231

INHALTSVERZEICHNIS

Abhandlungen.

Der Hamburger Giroverkehr unter der Einwirkung der Rationalisierungsbestrebungen. Von Priv.-Doz. Dr. Sewering, Hamburg 465

Ueber Wesen und Entstehung der Investment Trusts in England. Von Dr. Hanns Linhardt, Münster/Westfalen . . . 476

Bankwirtschaftliche Umschau 486

Bücherschau 490

Bankenkonjunkturspiegel 493

Bankwirtschaftliche Praxis:

Das Lochkartenverfahren II. Von Dipl.-Kaufm. Albert Schad, Frankfurt a. M. 53

THE LIBRARY OF THE
NOV 27 1929
UNIVERSITY OF ILLINOIS

Aus dem Inhalt der nächsten Hefte.

Der Beginn der modernen Diskontpolitik. Priv.-Doz. Gutenberg, Münster / Wie studiert man die Konjunktur in U. S. A.? Dr. Dr. Hans J. Schneider Berlin. / Die neuesten amerikanischen Bankenfusionen. Dr. Hubert Schulte, New York. / Die Kassenführung im amerikanischen Geschäftsbetrieb. Dipl.-Kfm. Karl Berg, Hamburg. / Die Standardformulare im dokumentären Akkreditivverkehr der Banken in den Vereinigten Staaten. Prof. Dr. Scheller, Frankfurt a. M. / Die Problematik und die Organisation der Württembergischen Wohnungskreditanstalt. Reg.-Rat Dr. Breitmeyer, Stuttgart. / Zur Frage der 1932 rückzahlbaren Aufwertungshypotheken. Ernst Wolfgang, Frankfurt a. M. / Die Behandlung des Damnums bei der Einkommensteuer. — Die Behandlung aufgewerteter Forderungen und Schulden bei der Einkommensteuer. Reg.-Rat Dr. Hoeres, Montabaur/Westerwald.

HEFT 12 BERLIN, 20. SEPT. 1929 6. JAHRGANG

adressiert nicht nur:

sondern trägt gleichzeitig eine zwangsläufige Kontrolle in die Arbeit hinein. Wo es nötig ist, ermöglicht unser System eine absolut fehlerfreie automatische Auswahl bestimmter Anschriftengruppen nach organisatorisch gegebenen Gesichtspunkten. In geschäftlichen Betrieben aller Art, in Banken, Versicherungsgesellschaften, in Reichs-, Staats- und Kommunal-Verwaltungen schafft Adrema die vorbereitende oder ergänzende Grundlage für alle wiederkehrenden Schreibarbeiten. Eine Adrema-Anlage ist ständig auf dem laufenden und bringt daher alle Schreibarbeiten in eine systematische Ordnung, die vor Fehlern und Verlusten schützt. In jahrelanger praktischer Arbeit und arbeitswissenschaftlicher Forschung hat sich bei uns eine Summe von Erfahrungen gesammelt, die uns gestattet, individuelle Vorschläge für die Einordnung des Adrema-Systems in jede Organisation zu machen.

Druckschrift B 96 kostenlos.

ADREMA MASCHINENBAUGES. M. B. H., BERLIN NW 87
ALT-MOABIT 62—63.

Wichtige Neuheit! Viele Anerkennungen

„BÜROWUNDER"

der Schreibtisch der Zukunft, in einigen Sekunden zum Stehpult umzuwandeln

Möbelwerkstätten **Paul Baack**
Alleiniger Hersteller: **Wittstock/Dosse**

Beilagen-Hinweis.

Der Nummer 12 vom 20. September 1929 liegt ein Prospekt „Hundhausen, Kundenwerbung amerikanischer Banken", bei, auf den wir besonders hinweisen.

Der

Deutsche Bankbeamten-Verein E. V.

ist die stärkste Interessen-Vertretung der Angestellten im Bankgewerbe.

Freie Lieferung der Bankbeamten-Zeitung

Herausgabe von Schriften banktechnischen und volkswirtschaftlichen Inhalts

Nr. 17 (3. Auflage)

Wechselordnung, Scheckgesetz, Wechselsteuergesetz

mit einer gründlichen Einführung, Erläuterungen und Sachregister v. C. Messow, fr. Prokurist d. Dresdner Bank.

Preis 80 Rpf. für Mitglieder, sonst RM. 1.50

Nr. 19

Die Bedeutung der Bodenreform für die Träger der deutschen Arbeit

Vortrag, gehalten von Dr. Damaschke auf unserer Hauptversammlung in Köln a. Rh. am 20. Juni 1927.

Preis 20 Rpf. für Mitglieder, sonst 60 Rpf.

Nr. 20

Reichstarifvertrag für das Deutsche Bankgewerbe

mit einer Geschichtstafel, Erläuterungen und Sachregister.

Preis 20 Rpf. für Mitglieder, sonst 60 Rpf.

Nr. 21 (3. Auflage)

Geld und Wertpapiere als Objekte des Bankverkehrs

eine grundlegende Darstellung der „Waren" des Bankverkehrs von Carl Messow.

Preis 1 RM. für Mitglieder, sonst RM. 1.75

Taschenbuch für Bankbeamte

24. Jahrgang 1929

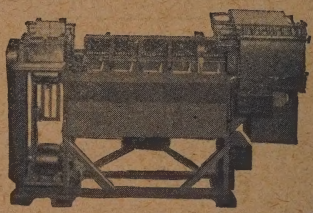
Enthält ein Kalendarium auf schreibfähigem Papier, im Vereinsteil eine Geschichte des D. B. V. und einen Ueberblick über seinen Aufbau und seine Verwaltung, im arbeitsrechtlichen Teil eine Zusammenstellung der wichtigsten Fragen des Dienstvertrages und der Sozialversicherung in mehr als 100 Stichworten.

Das Hilfsbuch für Büro und Börse behandelt in über 60 Einzeldarstellungen wichtige Gebiete unserer täglichen Berufsarbeit.

Die im Vorjahre gebrachte Beschreibung des Aufbaues und der Tätigkeit wichtiger ausländischer Notenbanken ist auf weitere europäische Länder ausgedehnt.

Hauptgeschäftsstelle: Berlin NW 6, Luisen-Straße 30

Die Hollerith-Lochkartenmaschinen



SIND UNENTBEHRLICH
FÜR DEN
BANKBETRIEB

Sachkonten
Wechsel- und
Scheck-Kontrolle

Depotbuch-
haltung, Zinsstaffeln
Tagesanszüge u. a. m.

DEHOMAG

ATELIER · STROWÁ – BERLIN

DEUTSCHE HOLLERITH MASCHINEN

G · M · B · H

BERLIN W.35 TEL: B2 LÜTZOW 2296, 2579 4754, 4755 POTSDAMERSTR. 112
DRESDEN-A.1 PRAGERSTR. 49 TELU 22537 · DÜSSELDORF ELBERFELDERSTR. 4 TEL: 12984 · FRANKFURT a.M. GR. GALLUSSTR. 14 TEL: TAUNUS 1444 · HAMBURG SCHOPENSTEHL 3 TEL: C3/6291 · STUTTGART KÖNIGSTR. 19c TELU 23504

Verantwortlich für die Schriftleitung: Prof. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin-Wilhelmshagen, Kaiserstraße 17 für den Inseratenteil: Otto R. Anklamm, Berlin-Pankow, Damerowstr. 53.
Druck: Martin Böcker, Großdruckerei, Wittenberge Bez. Pdm.

UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA
3 0112 057414028